

XV CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO

XI IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA
26, 27, 28 y 29 de octubre de 2022

TOMO IV



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



FACULTAD DE
DERECHO



UNC

Universidad
Nacional
de Córdoba



Editorial
Económicas



BANCOR

colección

INVESTIGACIONES

XV CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO

XI IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA

26, 27, 28 y 29 de octubre de 2022

TOMO IV

COMPILADORES:

María Cristina Mercado de Sala, Jorge Fernando Fushimi,
María Fernanda Cocco, Isabel Luisa Alem de Muttoni,
Ricardo Javier Belmaña, María Laura Juárez



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



FACULTAD DE
DERECHO



UNC

Universidad
Nacional
de Córdoba



Editorial
Económicas



BANCOR

colección

INVESTIGACIONES

XV Congreso Argentino de Derecho Societario : XI Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa / Karina R. Bermúdez ... [et al.] ; compilación de María Cristina Mercado De Sala ... [et al.]. - 1a ed. - Córdoba : Editorial de la Facultad de Ciencias Económicas, 2022.
Libro digital, PDF

Archivo Digital: descarga y online
ISBN 978-987-48857-2-2 – Obra Completa
ISBN 978-987-48857-6-0 – Tomo IV

1. Derecho Comercial. 2. Derechos Societarios. I. Bermúdez, Karina R. II. Mercado De Sala, María Cristina, comp.
CDD 346.06

**Copyright Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Córdoba**

Bv. Enrique Barros s/n, Ciudad Universitaria X5000HRV
Córdoba, Argentina



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Editorial
Económicas



Universidad
Nacional
de Córdoba

Licencia Creative Commons 4.0 internacional No Comercial.



El proceso de revisión de calidad, originalidad y pertinencia disciplinar de los textos contenidos en el presente material ha sido desarrollado por referentes académicos/as que no pertenecen a la Editorial.

Los trabajos publicados en este libro han sido transcritos literalmente de los originales enviados por sus autores/as, siendo de ellos/as la responsabilidad de sus contenidos y redacción.

ISBN 978-987-48857-6-0



9 789874 885760

AUTORIDADES



Universidad
Nacional
de Córdoba

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA

RECTOR

Mgter. Jhon Boretto

VICERRECTORA

Mgter. Mariela Marchisio



FACULTAD DE
DERECHO

FACULTAD DE DERECHO

DECANO

Dr. Guillermo Barrera Buteler

VICEDECANO

Dr. Edgardo García Chiple

SECRETARIA ACADÉMICA

Dra. Giselle Javurek

DIRECTOR DEPARTAMENTO DE DERECHO COMERCIAL

Dr. Efraín Hugo Richard

COORDINADORA ACADÉMICA DEPARTAMENTO DE DERECHO COMERCIAL

Prof. Soledad Pesqueira Nozikovsky



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANA

Dra. Catalina Lucía Alberto

VICEDECANO

Dr. Ricardo Luis Descalzi

SECRETARIA DE ASUNTOS ACADÉMICOS

Dra. Rosa Argento

DIRECTOR DEL DEPARTAMENTO DE
CONTABILIDAD Y CIENCIAS JURÍDICAS

Mgter. Luis Ernesto Paiva

TITULAR CÁTEDRAS DE DERECHO PRIVADO II,
SOCIEDADES Y DERECHO EMPRESARIO

Prof. Jorge Fernando Fushimi



ACADEMIA NACIONAL
DE DERECHO Y CIENCIAS
SOCIALES DE CÓRDOBA

PRESIDENTE

Dr. Armando S. Andruet (h)

VICEPRESIDENTA

Dra. Marcela Aspell

SECRETARIO

Dr. Juan Manuel Aparicio

TESORERO

Dr. Manuel Cornet

DIRECTOR DE PUBLICACIONES

Dr. Juan Carlos Palmero

REVISOR DE CUENTAS

Dr. Efraín H. Richard

PRESIDENTES HONORARIOS

Dr. Juan Carlos Palmero

Dr. Julio I. Altamira Gigena

INSTITUTO DE LA EMPRESA

DIRECTOR

Dr. Efraín H. Richard

VICEDIRECTOR

Dr. José Fernando Márquez

SECRETARIA ACADÉMICA

Prof. Luisa Isabel Borgarello

PROSECRETARIA ACADÉMICA

Prof. María Fernanda Cocco

EDITORIAL FCE

SECRETARIO GENERAL

Dr. Facundo Quiroga Martínez

SUBSECRETARIA GENERAL

Cra. Mariana Guardiola

DIRECTORA EDITORIAL

Dra. Mariana Funes

EQUIPO EDITORIAL

César Céliz

Carla Fernandez

Santiago Guerrero

Nicolás Ladydo

Paula Quiñones

CONSEJO EDITOR

Esp. Liliana Salerno

Dra. Claudia B. Peretto

Dra. Carina M. Borrastero

Bibl. Lucas S. Yrusta

Dra. Carola Jones

Lic. Pablo Calizaya

CONSEJO ASESOR ACADÉMICO

Dra. Leticia E. Tolosa

Lic. Sergio V. Barone

Dr. Juan M. Bruno

Esp. Norma Bertoldi

MAQUETACIÓN

Santiago Guerrero

ÍNDICE

COMISIÓN II: FUNCIONALIDAD, ORGANICISMO, RESPONSABILIDAD,
CAUSALES DE LIQUIDACIÓN Y DISOLUCIÓN

Tema 5: CAUSALES DE LIQUIDACIÓN Y DISOLUCIÓN. 21

LA CONSERVACIÓN DE LA LEGITIMACIÓN EN LAS SOCIEDADES EN
DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN. NECESIDAD DE UN MAYOR CONTROL ESTATAL
Karina R. Bermúdez y Brían Ezequiel Macias 23

LA CANCELACIÓN REGISTRAL
Oscar Daniel Cesaretti 29

RÉGIMEN DE REPRESENTACIÓN DE LA SOCIEDAD EN LIQUIDACIÓN
María Solange Jure Ramos 33

DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE Y CAPITALIZACIÓN DE PASIVOS
Efraín Hugo Richard 37

COMISIÓN II: FUNCIONALIDAD, ORGANICISMO, RESPONSABILIDAD,
CAUSALES DE LIQUIDACIÓN Y DISOLUCIÓN

**Tema 6: CRISIS SOCIETARIA Y EMPRESARIA. COORDINACIÓN ENTRE EL
RÉGIMEN SOCIETARIO Y CONCURSAL. INSOLVENCIA E INVIABILIDAD.
INEFICACIA CONCURSAL SOCIETARIA. RESPONSABILIDADES DE
ADMINISTRADORES, SOCIOS Y TERCEROS.** 43

FACULTADES DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD
CONCURSADA RESPECTO A LA PROPUESTA DE ACUERDO.
Lorenzo Albani y Sergio Gabriel Ruiz (docente tutor) 45

¡HABLEMOS DEL RIESGO!
Gabriela Albrecht 51

SOCIEDADES EN PROCESOS CONCURSALES.
EL CONOCIMIENTO DEL ORIGEN DE LOS FONDOS. ROL DEL JUEZ
Karina R. Bermúdez y Brían Ezequiel Macias 55

LA CONVOCATORIA A ASAMBLEAS EN SOCIEDADES
CON ACCIONISTAS FALLIDOS
Daniel Alejandro Casella y María Alejandra Jurado 61

LOS ADMINISTRADORES SOCIETARIOS TIENEN OBLIGACIONES DE MEDIO Y DE RESULTADO (ESPECIALMENTE ANTE LA CRISIS) Ignacio Vicente Cenoz	65
LA SUSPENSIÓN DE LA PRESCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES SOCIETARIAS Eduardo Néstor Chiavassa y Sergio Gabriel Ruiz	73
ACCIONES DE RECOMPOSICIÓN PATRIMONIAL EN TODO EL PLEXO NORMATIVO Florencia Corrado	79
FORUM SHOPPING Y COMPETENCIA CONCURSAL: DISTINTOS CRITERIOS. Gloria Esther Cortéz, Daniela Nuñez Porolli y Eliana Jimena Ortiz	87
LA ELIMINACIÓN DE LA CAUSAL DE DISOLUCIÓN POR PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL Ariel Ángel Dasso	95
EL "CONCURSO ESTRATEGICO" COMO ALTERNATIVA DE SOLUCION DE CONFLICTOS SOCIETARIOS Ariel Ángel Dasso	99
OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES ANTE LA CONSTATACIÓN DE LA PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL Luis Facundo Ferrero	103
LA RESPONSABILIDAD DE ADMINISTRADORES SOCIETARIOS SE CALIFICA EN CASO DE CRISIS Jorge Fernando Fushimi y Efraín Hugo Ricchard	111
ACCIONES EXTRACONCURSALES DE RESPONSABILIDAD Jorge Fernando Fushimi y Efraín Hugo Ricchard	121
ZONA DE CRISIS Y RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES. Fernando Javier Marcos	129
LA VIGENCIA DE LA ESPECIALIDAD DE LA RESPONSABILIDAD SOCIETARIA. Fernando Javier Marcos	137
EL (DES)PRIVILEGIO DE SER ACCIONISTA: ALGUNAS FACULTADES HOMOLOGATORIAS DEL JUEZ CONCURSAL ANTE UN FRAUDE A LA LEY Alexis Matías Marega	147

LA DINÁMICA DE LOS APORTES IRREVOCABLES ANTE LA INSOLVENCIA DE LA SOCIEDAD Ángel L. Moia y Patricio Manuel Prono	155
PROCEDENCIA DE LA EXTENSIÓN DE LA QUIEBRA A LAS SOCIEDADES COMPRENDIDAS EN LA SECCIÓN IV DE LA LGS José Evaristo Montero	161
EL SÍNDICO SOCIETARIO FRENTE A LA INSOLVENCIA Patricio Manuel Prono	163
LA COMPETENCIA DE LOS ÓRGANOS SOCIETARIOS EN EL CONCURSO Efraín Hugo Richard y Lidia Vaiser	169
LA EXTENSIÓN DE LA QUIEBRA AL SOCIO ILIMITADAMENTE RESPONSABLE Lidia Vaiser	175
COMISIÓN III: PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO BENEFICIARIO	
Tema 1: CAPITAL SOCIAL Y OTROS MODOS DE FINANCIAMIENTO. SOCIEDADES CERRADAS, REQUISITOS DE CONSTITUCIÓN Y FUNCIONAMIENTO EN ECONOMÍAS EN CRECIMIENTO COMPARABLES A ARGENTINA.	177
LOS ESTADOS CONTABLES COMO ACTOS JURÍDICOS Eduardo Antinori y Natalia Romero	179
INCONSISTENCIAS Y CONTRADICCIONES ENTRE LAS NORMAS JURÍDICAS Y DE REGISTRACIÓN CONTABLE. NECESIDAD DE SU ARMONIZACIÓN Y SINCERAMIENTO María Barrau	183
DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE. LA INNECESARIA LIMITACIÓN CUANDO SE CAPITALIZA UNA DEUDA. NECESIDAD DE UNA INTERPRETACIÓN ARMÓNICA María Barrau	189
SE DEBE PERMITIR LA OPOSICIÓN DE ACREEDORES EN TODOS LOS SUPUESTOS DONDE SE DISMINUYEN EL CAPITAL- PATRIMONIO DE LA SOCIEDAD María Barrau	193
LA INFRAPATRIMONIALIZACIÓN EMPRESARIAL Fernando Andrés Beconi Ortiz	195

LA INTEGRACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL CON CRIPTOMONEDAS COMO POSIBILIDAD EN NUESTRO ORDENAMIENTO SOCIETARIO ACTUAL Victoria Bengochea, Karina Gabriela Damiano y Victoria Mazzurco	203
APORTE DE CRIPTOACTIVOS EN SOCIEDADES: ¿APORTE EN ESPECIE SUSCEPTIBLE DE EJECUCIÓN FORZADA? Pablo Gabriel Bisogno	207
LA PRIMA DE EMISIÓN COMO HERRAMIENTA DE FINANCIAMIENTO DE LA SOCIEDAD Silvina Daniela Cassano y María Jimena Martínez Costa	213
LA TUTELA DE LOS ACREEDORES EN CASO DE RECESO: OBEDIENCIA AL MANDATO ARISTOTÉLICO Moira Cohen y Ricardo Olivera García	221
INTEGRACIÓN DE CAPITAL CON CRIPTOMONEDAS. PROBLEMAS Y SOLUCIONES Federico Colonnese y Gabriel De Las Morenas	227
LA SOCIEDAD ANÓNIMA SIN CAPITAL SOCIAL CON PATRIMONIO NETO MÍNIMO Ariel Angel Dasso	233
RIGIDECES DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES PARA LA AUTOFINANCIACIÓN Jorge Fernando Fushimi	239
SOBRE FINANCIAMIENTO DE LAS COOPERATIVAS DE TRABAJO DE LA LEY CONCURSAL Jorge Fernando Fushimi y Efraín Hugo Richard	245
RAZONABILIDAD DE DIVIDENDOS Y RESERVAS Jorge Fernando Fushimi y Efraín Hugo Richard	253
LAS DECISIONES FINANCIERAS Y LAS RESOLUCIONES DE LOS ÓRGANOS SOCIALES Lucía Grazioli Milburn y Ricardo Olivera García	259
LAS FUNCIONES DEL CAPITAL SOCIAL EN LOS NEGOCIOS ACTUALES Lisandro Hadad y José Pablo Sala Mercado	265
PROTECCIÓN DEL DERECHO AL DIVIDENDO. UN DESAFÍO PARA EL LEGISLADOR Cristina Herdt y Ricardo Olivera García	267

EL ALCANCE DEL ARTÍCULO 47º INCISO 3 DEL CCCN Y SU IMPACTO EN EL FUNCIONAMIENTO SOCIETARIO María Solange Jure Ramos	275
LA IMPOSTERGABLE ABOLICIÓN DEL CAPITAL CONTRACTUAL EN LA SA Luis Lapique	279
SUBCAPITALIZACIÓN MATERIAL Y CALIFICADA -QUIEBRA DERIVADA Y EXTENSIÓN DE RESPONSABILIDAD A LOS SOCIOS DE RESPONSABILIDAD LIMITADA- Ariel Macagno	283
S.A.S.: CAPITAL SOCIAL Y CAPITAL DE TRABAJO Juan Pablo Orquera	289
PARTICIPACIÓN DE SOCIEDADES EXTRANJERAS EN LAS SAS Fabián Agustín Perez y Ricardo Alberto Ruiz	293
PRESTACIONES ACCESORIAS. ¿DUDAS Y CERTEZAS? Giuliano Procopio	297
PRESCRIPCIÓN DE LA INTEGRACIÓN DE APORTES DINERARIOS Miguel A. Raspall	303
PRESCRIPCIÓN DE LA INTEGRACIÓN DE APORTES EN ESPECIE Miguel A. Raspall	307
APORTES IRREVOCABLES, CONCURSO DE LA SOCIEDAD Y SUBORDINACIÓN CREDITICIA Roberto Sergio Reggiardo	311
FINANCIAMIENTO DE LA SOCIEDAD INFRACAPITALIZADA, LUEGO CONCURSADA, MEDIANTE PRÉSTAMOS DE LOS SOCIOS Y SUBORDINACIÓN CREDITICIA Roberto Sergio Reggiardo	315
LA FUTILIDAD ACTUAL DEL CAPITAL SOCIAL. CAPITAL Y PATRIMONIO Efraín Hugo Richard	319
HACIA UNA NUEVA IDEA DE CAPITAL SOCIAL Gustavo Adrián Somoza López	325
LA DIFUMINACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL COMO ELEMENTO ESENCIAL EN EL DERECHO DE SOCIEDADES EN TIEMPOS DE POSMODERNIDAD Daniel Roque Vítolo	333

COMISIÓN III: PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN.
CONTROL, ÚLTIMO BENEFICIARIO

**Tema 2: SOCIEDADES QUE HACEN OFERTA PÚBLICA DE SUS TÍTULOS.
SU RÉGIMEN Y FUNCIONAMIENTO, NORMAS ESPECIALES.** 339

DIVERSIDAD EN EL CODIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO.
¿BATALLA CUESTA ARRIBA?
María Anahí Cordero 341

SPAC Y ALGUNAS REFLEXIONES A LA LUZ DE NUESTRO RÉGIMEN NORMATIVO
Carina Fedra Egea 345

COMISIÓN III: PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN.
CONTROL, ÚLTIMO BENEFICIARIO

**Tema 3: MERCADO DE CAPITALES, RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA E
INFORMACIÓN. LA GRAN EMPRESA, PYMES, RÉGIMEN DE LA LEY N°
26831 Y DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.
EMPRENDEDURISMO, CAPITALES ÁNGELES, CROWDFUNDING.
CAPITAL SEMILLA. FONDOS PARA EMPRENDEDORES.** 349

PLAZOS DE AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA
Lucía Isabel Alem de Muttoni y Fernanda Regina Franchín 351

CROWDFUNDING Y CAPITALES SEMILLA. SU RELACIÓN
CON LA LEY DE APOYO AL CAPITAL EMPRENDEDOR.
María Julia Filomena Fasanella 355

NATURALEZA DEL CROWDFUNDING Y TRATAMIENTO LEGISLATIVO EN EL PERÚ
Julio Hernán Figueroa Bustamante 359

CUESTIONES QUE SE PLANTEAN EN TORNO AL DEBER DE INFORMAR
HECHOS RELEVANTES. IMPLICANCIAS PARA LAS SOCIEDADES DEL INCISO 1°
DEL ARTÍCULO 299 DE LA LEY N° 19.550 Y SUS DIRECTORES.
Carolina Paola Leonhart 365

LA FALACIA DE LA REGLA DE WALL STREET:
NECESIDAD DE PROTEGER AL INVERSOR
Gabriel Eduardo Messina 373

NUEVAS FORMAS DE FINANCIAMIENTO PARA COOPERATIVAS:
CROWDFUNDING Y CROWDLENDING
Jorge Eduardo Vázquez 381

COMISIÓN III: PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN.
CONTROL, ÚLTIMO BENEFICIARIO

Tema 4: INTANGIBLES Y COTIZACIÓN DEL CAPITAL COMO MODALIDAD DE CRECIMIENTO DE LAS SOCIEDADES. LAS NUEVAS MODALIDADES, VALUACIONES SUCESIVAS EN RONDAS PRIVADAS Y PÚBLICAS. EL ROL DE LOS FUNDADORES. CONTRATOS HABITUALES. 385

SUSCRIPCIÓN PARCIAL EN LA LEY 27.349
Carolina A. Canitrot 387

LA NECESIDAD DE REINTERPRETAR EL ART. 220 LGS EN LAS SOCIEDADES POR ACCIONES SIMPLIFICADAS A LOS EFECTOS DE IMPLEMENTAR DISTINTOS PLANES DE INCENTIVO PARA EMPLEADOS.
Carolina A. Canitrot y Romina Mema 391

MITO Y REALIDAD DEL VALOR LLAVE COMO INTANGIBLE
Jorge Fernando Fushimi 397

COMISIÓN III: PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN.
CONTROL, ÚLTIMO BENEFICIARIO

Tema 5: EMPRESAS TECNOLÓGICAS. HACIA NUEVOS UNICORNIOS GENERADOS CON PARTICIPACIÓN DE LOS MERCADOS. UNICORNIOS ARGENTINOS, SU ROL EN EL DESARROLLO, CRECIMIENTO Y GENERADOR DE EMPLEO. 405

ABORDAJE JURÍDICO DEL NEGOCIO TECNOLÓGICO.
EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA
María Silvia Gómez Bausela, Patricio Prono, Natalia Carmona Firkel (colabora) y Florencia Torentino (colabora) 407

MERCADOS Y ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EMPRESAS DE TECNOLOGÍA
Héctor Osvaldo Riveros y Juan Nicolás Tello Onsalo 415

COMISIÓN III: PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN.
CONTROL, ÚLTIMO BENEFICIARIO

Tema 6: INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES CNV. BONOS VERDES. LAVADO DE DINERO. 421

LA REACTIVACIÓN SOCIETARIA INCLUYE LA MEDICIÓN DE LA HUELLA DE CARBONO
Bernardo Pedro Carlino 423

LAS INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES FRENTE AL FLUJO FINANCIERO ILÍCITO Luis Fernando Castillo Argañarás	427
LAS COOPERATIVAS Y LOS BONOS SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES Fernanda Regina Franchín	433
BONOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD Pablo Nicolás Maggini	437
NUEVOS CRITERIOS DE INVERSIÓN. LOS BONOS VERDES, SOCIALES, SUSTENTABLES Y VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD. Florencia Pagani	441
COMISIÓN IV: CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN, CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO	
Tema 1: CONCENTRACIÓN ECONÓMICA. CONTRATOS ASOCIATIVOS. REORGANIZACIONES: FUSIONES Y ABSORCIONES. GRUPOS. TOMA DE CONTROL, MECANISMOS, RESPONSABILIDAD.	449
LA SOCIEDAD ESCINDENTE, ¿ES RESPONSABLE SOLIDARIA POR LAS DEUDAS TRANSFERIDAS A LA SOCIEDAD ESCISIONARIA EN EL SUPUESTO DE UNA ESCISIÓN-FUSIÓN? Estefanía Paula Balduzzi y Vanina Veiga	451
SERÁN RESPONSABLES LOS ADMINISTRADORES QUE OTORGUEN EL ACUERDO DEFINITIVO DE FUSIÓN CON UNA RELACIÓN DE CAMBIO DISTINTA A LA ORIGINALMENTE APROBADA, A MENOS QUE LAS ASAMBLEAS LOS HAYAN FACULTADO DENTRO DE LÍMITES CONCRETOS Bernardo Pedro Carlino	459
LA NECESIDAD DE REGULAR EL INTERÉS GRUPAL. UNA MIRADA SOBRE EL CONTROL SOCIETARIO Daniel Alejandro Casella y María Alejandra Jurado	463
CONTRATOS ASOCIATIVOS. DISPOSICIONES GENERALES Sebastián Farina	467
LAS ASAMBLEAS Y SU IMPUGNACIÓN EN LOS CONTRATOS ASOCIATIVOS Sebastián Farina	473

LOS CONTRATOS ASOCIATIVOS, LAS SOCIEDADES DE LA SECCIÓN IV Y LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD Diego Fernando López Ugolini	479
CONTRATOS ASOCIATIVOS: COOPERACIÓN ASOCIATIVA FUNCIONAL COMO PAUTA DE INTERPRETACIÓN CONTRACTUAL Luz Gabriela Masferrer	483
LA TRANSMISIÓN PATRIMONIAL EN LA ESCISIÓN Enrique M. Skiarski	493
CONTRATOS ASOCIATIVOS: ESTRUCTURAS APTAS PARA LA ORGANIZACIÓN DE LA EMPRESA Christian Taliercio	499
COMISIÓN IV: CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN, CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO	
Tema 3: SOCIEDADES CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO. REPRESENTACIÓN Y ACTUACIÓN.	503
UN APUNTE SOBRE EL ART. 239 LGS Y SU APLICACIÓN A LA SOCIA EXTRANJERA DE LA SAS Francisco Aguinaga Baro	505
EL SUPUESTO DEL ART. 123 DE LA LGS Y LA INAPLICABILIDAD AL CASO DE SU ART. 124 Rafael Mariano Manóvil	509
COMPRAVENTA DE INMUEBLES POR LA SOCIEDAD CONSTITUIDA EN EL EXTRANJERO EN EL MARCO DEL RÉGIMEN DE SINCERAMIENTO FISCAL (CASO BOSWIL): ¿"ACTO AISLADO"? LÍMITES A LAS FACULTADES DE FISCALIZACIÓN DE LA IGJ. María Eugenia Muruzabal	515
SOCIEDADES CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO. LAS RESOLUCIONES DE LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA Y LOS RECIENTES PRONUNCIAMIENTOS DE LA CÁMARA NACIONAL EN LO COMERCIAL: EL ETERNO RETORNO DE LO MISMO. ACTO AISLADO VS. EJERCICIO HABITUAL: EL CASO DE LA GARANTÍA HIPOTECARIA Juan Ignacio Olivera Pino	521
LA OBJETABLE APLICACION, AB INITIO, DEL ART. 124 LGS POR LA POLICIA SOCIETARIA José Pablo Sala Mercado	529

LA ACTUACIÓN DE LAS SOCIEDADES CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO EN EL DIPR ARGENTINO: CONFLICTO DE FUENTES María Valeria Sala Mercado	533
NI LA NACIONALIDAD NI EL DOMICILIO DE LOS SOCIOS IMPIDE QUE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS SE CONSTITUYEN EN EL PAÍS EN LOS TÉRMINOS DEL ART. 123 LGS Lidia Vaiser	539
COMISIÓN IV: CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN, CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO	
Tema 4: SOCIEDADES VEHÍCULO.	543
EL DESTINO INCIERTO DE LAS SOCIEDADES VEHÍCULO EN ARGENTINA María Florencia Angelico	545
EL CASO MOLINOS RÍO DE LA PLATA SA. LIMITES TRIBUTARIOS A LAS SOCIEDADES VEHÍCULO Guillermo Arcos	551
RESOLUCIÓN GENERAL N° 8/2021 DE LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA: ¿QUÉ OCURRE CON LAS 'SOCIEDADES VEHÍCULOS'? Juan Ignacio Diguero	557
ALCANCES DE LA INTERVENCIÓN ESTATAL A PROPÓSITO DE LA RESOLUCIÓN GENERAL 8/21 DE LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA CON LA REGULACIÓN DE LAS SOCIEDADES VEHÍCULO Analía Beatriz Pérez Cassini	565
COMISIÓN IV: CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN, CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO	
Tema 5: OPERATORIA OFF-SHORE.	571
SOCIEDADES OFF SHORE, OPACIDAD SOCIETARIA Y BENEFICIARIOS FINALES. UTILIZACIÓN PARA EL LAVADO DE ACTIVOS Norma A. Cristobal	573

OPERATORIA *OFF SHORE* DE SOCIEDADES EXTRANJERAS:
LAS *EXCHANGE* EN LA ARGENTINA

Jaime Roig

***Por un nuevo Derecho Societario:
Libertad bajo responsabilidad***

*Generar nuevas visiones sobre
normas vigentes, cambio de ideas y
paradigmas que permitan ajustar
las organizaciones actuales a los
requerimientos de desarrollo del país.*

COMISIÓN II:
FUNCIONALIDAD, ORGANICISMO,
RESPONSABILIDAD, CAUSALES
DE LIQUIDACIÓN Y DISOLUCIÓN

Tema 5:
**CAUSALES DE LIQUIDACIÓN
Y DISOLUCIÓN.**

LA CONSERVACIÓN DE LA LEGITIMACIÓN EN LAS SOCIEDADES EN DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN. NECESIDAD DE UN MAYOR CONTROL ESTATAL

Karina R. Bermúdez y Brian E. Macías

SUMARIO

La legitimación prevista en el artículo 101 de la Ley General de Sociedades, debe circunscribirse únicamente a los actos vinculados a “disolución y liquidación del ente societario”, no debiendo permitirse actos que lo excedan, pues más allá de la responsabilidad derivada aplicada al liquidador, la falta de control facilita el uso indebido de la sociedad como herramienta jurídica. Los procesos de disolución y liquidación deben ser limitados en el tiempo, monitoreados y controlados exhaustivamente revistiendo los Organismos de Control y Fiscalización un rol trascendental a esos efectos.

I.- Introducción

La sociedad es una de las diversas formas en la cual las personas se agrupan con fines económicos. Cuando dicha agrupación se presenta en el campo jurídico, es interpretado e instrumentado para permitir que esa manifestación de asociatividad o de creación de un ente jurídico adquiera la calidad de sujeto de derecho atribuyéndole personalidad jurídica. El hecho de atribuir a las sociedades personalidad jurídica implica haber definido categóricamente su naturaleza y su realidad jurídica.¹

Las sociedades son diseñadas en organizaciones destinadas a la producción de bienes o servicios con finalidad económica específica y un ordenamiento jurídico acorde para el cumplimiento de su objeto y actividad social.

Al comienzo son entes en imaginación, luego se produce la constitución, posteriormente la inscripción y allí comienza el desarrollo, crecimiento y plenitud de la vida societaria, para luego del transcurso del tiempo o por circunstancias sobrevinientes, se concluye en su disolución, para luego liquidarse, efectuar la partición -en caso de que existan bienes- y finalmente, obtener la cancelación de la inscripción.

De esta forma podríamos establecer a grandes rasgos los ciclos de la vida societaria.

Ente imaginario

Inscripción

Constitución

Partición

Liquidación

Disolución

Cancelación

¹ Carlos J. Zavala Rodríguez. Sociedades Comerciales. Análisis y comentarios. Ed. Depalma. Bs As, 8 y sig

Desarrollo y plenitud de la vida societaria

II.- La personalidad jurídica

Desde el nacimiento y desde el punto de vista del ordenamiento positivo nacional, la sociedad persona de existencia jurídica o ideal, es aquella dotada por la ley de capacidad para adquirir derechos y contraer obligaciones, (art. 141 del CCyCN), requiriendo para ello solo la inscripción ante la entidad de registro, pues no necesita de una autorización especial para funcionar, salvo que una ley especial así lo determine. (art. 141 CCyCN).

Como las personas humanas necesitan de una partida que acredite su nacimiento y el otorgamiento de un número de matrícula única de identidad, las sociedades también necesitan de un documento que acredite su inscripción para adquirir su carácter de sujeto de derecho. Ahora bien, una vez inscripta la sociedad comienza su desarrollo de vida societaria. Muchas de ellas crecerán con plenitud y otras se quedarán en mitad del camino. Algunas serán fuertes, prosperas y de larga duración y otras débiles y frágiles, circunstancia que le impide la consecución de su actividad. Algunas se quedarán subsumidas en crisis y otras reforzarán sus capacidades para salir adelante. Algunas serán organizadas y profesionalizadas y otras apenas podrán contar con una mínima organización. Cada sociedad es única y emprenderá su recorrido.

III.- La disolución y liquidación del ente societario

Como se señaló durante la vida societaria, el ente transitará alguna de las causales que surgen de la ley que da comienzo a la disolución.

La disolución implica el punto final de su vida activa y una profunda mutación del fin societario, pues como consecuencia del acaecimiento de una causal disolutoria, la sociedad dejará de realizar, como actividad específica, aquella enmarcada en el objeto social, para reemplazarla por una actuación encaminada a la venta de los bienes sociales, cancelación de su pasivo y eventual distribución de remanente entre los socios.² En consecuencia, quedamos en presencia de la misma sociedad, aunque su fin ha cambiado y debe enderezar toda su actividad social a los efectos de la liquidación.³

El artículo 94 de la Ley General de Sociedades, establece causales de disolución; 1) por decisión de los socios, 2) por expiración del término por el cual se constituyó (salvo prorroga), 3) por cumplimiento de la condición a la que se subordinó su existencia, 4) por consecución del objeto para el cual se formó, o por la imposibilidad sobreviniente de lograrlo, 5) por pérdida del capital social 6) por declaración en quiebra (queda sin efecto en el supuesto de avenimiento o concordato resolutorio), 7) por fusión en los términos del artículo 82 de la Ley General de Sociedades, 8) por sanción firme de cancelación de la oferta pública o cotización de sus acciones (a excepción de que realice y celebre la asamblea extraordinaria de accionistas dentro de los 60 días de producida la cancelación de la oferta pública o cotización de sus acciones conforme el artículo 244 inc 4 de la Ley General de Sociedades), o 9) por resolución firme de retiro de la autorización para funcionar si leyes especiales la impusieran en razón del objeto.

Producida cualesquiera de las causales de disolución, la sociedad debe proceder a iniciar su proceso de liquidación, salvo los supuestos donde se disuelve sin liquidarse, como el

² (Nissen, Ricardo, "Ley de sociedades comentada", ASTREA.)

³ Rouillón, Adolfo -director-, "Código de Comercio comentado y anotado", tomo III, Buenos Aires, 2006, pág. 247.

de fusión -art. 82 y sig. Ley General de Sociedades, o bien cuando los accionistas toman la decisión de continuar, que es el supuesto de prórroga del plazo de duración de la sociedad fijado en el contrato social, pérdida del capital social si deciden aumentarlo e integrarlo, o en el supuesto de cancelación de la oferta pública o cotización de sus acciones.

Sin embargo, en los otros supuestos contemplados por la ley, debe procederse a la liquidación de la sociedad; pues se presume, *iuris et de iure*, que del estado de disolución se pasa al de liquidación.⁴

IV.- La conservación de la personalidad jurídica del ente. Su limitación

Hasta el momento de la liquidación la sociedad conservó su personalidad jurídica en forma amplia y limitada al cumplimiento del objeto y actividad social, sin embargo, a partir de la liquidación la ley la limita y la restringe circunscribiéndola solo a los actos que deban realizarse para efectivizar el proceso de liquidación.

De esta forma la sociedad al liquidarse conserva su tipo y personalidad, su objeto se restringe a la liquidación, no pudiendo efectuar ni promover nuevas negociaciones.

Si bien la ley adoptó el criterio predominante de la doctrina y de la jurisprudencia, que reconoce a la sociedad personalidad jurídica a efectos de su liquidación⁵, existen doctrinas que han rechazado esta solución y que merecen ser mencionadas en este trabajo: a) *teoría de la comunidad*; operada la disolución, desaparece el ente, que es reemplazado por una comunidad en los bienes de aquella, b) *teoría de la ficción legal*; considera que la sociedad desaparece con la disolución, pero entiende que por razones de conveniencia, sobre todo respecto de los terceros, se utiliza la ficción para proceder a la liquidación, c) *teoría de la nueva sociedad*; se opera la muerte o desaparición de una sociedad, que es reemplazada por otra y cuyo objetivo principal es liquidarse, d) *teoría de la identidad*; acepta la continuación de la sociedad durante la liquidación, pero con un cambio en la administración y en la finalidad del patrimonio social.⁶

La personalidad limitada al cumplimiento de los actos de la liquidación societaria resulta de suma importancia en el tráfico mercantil, así como también en las relaciones donde la sociedad interactúa con terceros.

Y de tal importancia es, que la ley exige que el liquidador se inscriba en el Registro Público de Comercio, realice informes al menos trimestrales del avance de la actuación, efectúe un balance final de liquidación, un proyecto de distribución -para el caso de bienes a distribuir- y luego realice los trámites de cancelación societaria.

A simple vista parecería no surgir dudas sobre que cualquier acto que los liquidadores realicen se encuentra limitado al cumplimiento de la liquidación, pues no tiene mandato ni facultad para realizar otros que excedan su función y facultades (art. 105 de la Ley General de Sociedades).

V.- Los actos celebrados por el Liquidador ajenos a la actividad de liquidación

Como vimos en el punto anterior, la ley limita la actuación del liquidador designado por la sociedad para llevar adelante el proceso de disolución, liquidación y cancelación societaria. Sin embargo, la falta de control sobre las sociedades que se encuentran en este proceso,

4 J.A., T. 58 pag. 533 y Cámara, Disolución y liquidación de sociedades comerciales, pag. 360

5 Zabala Rodríguez, Código de Comercio comentado, T I, pág. 551, LL 139, p 30

6 Fernandez, Código de Comercio Comentado, T I, pág. 704 a 706.

hace que muchas veces las mismas continúen algunas gestiones y actos sin informar ni anunciar que se encuentran en proceso de liquidación, al solo efecto de conservar la personalidad derivada de la existencia de la sociedad y que ahora se limita al cumplimiento del trámite de liquidación y cancelación del ente.

La extinción de una sociedad requiere del cumplimiento de un procedimiento específico establecido en la Ley General de Sociedades (art. 101 y siguientes) y en las normas de los Registros Públicos de comercio y, en dicho procedimiento, se hallan interesados no solo los socios sino también los terceros que hubieren contratado con la sociedad o bien que hubiesen iniciado alguna acción judicial contra ellos o viceversa.

Como vimos, producida la disolución en cualquiera de sus formas, salvo la fusión, la sociedad se coloca en estado de liquidación y no puede, más allá del tiempo que le insuma el proceso, utilizar el ordenamiento jurídico para seguir realizando actos que no sean estrictamente relacionados a la liquidación.

Ello 105 de la LSC solo faculta a los liquidadores a celebrar todos los actos necesarios para la realización del activo y cancelación del pasivo, y que se hallan sujetos a las instrucciones de los socios, impartidas según el tipo de sociedadso pena de incurrir en responsabilidad por los daños y perjuicios causados por el incumplimiento.

Y si bien la ley es clara al establecer que su actuación deberá ejercerse empleando la razón social o denominación de la sociedad con el aditamento “en liquidación”, ello no ocurre en la mayoría de los casos (art. 105 de la Ley General de Sociedades).

La velocidad del tráfico mercantil, la falta de un seguimiento determinado por parte de los Registros Públicos de Comercio sobre las sociedades que se encuentran en estado de disolución y liquidación dan lugar a la posibilidad de continuar el ente con la celebración de actos societarios como si la sociedad se encontrara en plenitud, lo que además facilita la informalidad de ciertas operaciones y la imposibilidad de los terceros de ejecutar sus créditos ante una situación de incumplimiento.

La ley, sanciona la falta de incorporación del aditamento “en liquidación” estableciendo la responsabilidad ilimitada y solidaria por los daños y perjuicios que se ocasionen, lo cierto es que en la práctica la falta de seguimiento, monitoreo y control de los Registros de Comercio facilita la realización de ciertos actos por parte de dichos entes, que además no dejan registro de los mismos pues solo se asientan en los estados contables aquellas cuentas contables que refiere a las acciones provenientes de la liquidación societaria, más no de otras actividades que estas continúan efectuando.

VI.- Conclusión

Si bien la Inspección General de Justicia posee un rol activo ante la falta de actividad de la sociedad, iniciando los procesos administrativos respectivos ante la inactividad del ente, lo cierto es que se requiere igual actividad para el resto de los procesos que se encuentran en liquidación societaria.

Actualmente las sociedades que encuadran en las causales del artículo 94 de la Ley General de Sociedades (a excepción de la fusión del artículo 82 de la LGS), no activan los procedimientos de liquidación, partición y cancelación de la matrícula. Y si bien la ley establece plazos para la designación de liquidador y presentación de estados contables (art. 105 y sig. de la Ley General de sociedades), al no existir un control estatal activo y de oficio, se transforman en procesos de larga duración, muchos de los cuales quedan abandonados por años y truncados en algunas de las etapas del procedimiento, ya sea por pérdida de interés

(cuando no existe activo para distribuir) o por complejidad de los tramites, o bien para utilizar estos procedimientos para seguir actuando en el comercio pero sin consecuencias directas para la sociedad o resultando de ello un aprovechamiento de beneficios a nivel impositivo, como puede ser el establecimiento de planes de pago mediante los cuales se pueden regularizar deudas impositivas, de los recursos de la seguridad social y también aduaneras, pues esta ya se encuentra en disolución y liquidación.

Entendemos que un control y rol estatal específico activo y con requerimiento de información continua para las sociedades que se encuentran en esta etapa, impedirá el uso indebido del procedimiento de disolución y liquidación societaria, contribuirá al mejor tráfico mercantil y a un desarrollo genuino del comercio y del mercado.

LA CANCELACIÓN REGISTRAL

Oscar Daniel Cesaretti

PONENCIA

La ley no ha determinado efecto de la denominada inscripción de la cancelación registral del ente.

La cancelación registral es meramente una presunción de la realización regular de proceso de liquidación.

La omisión de mala fe de un pasivo en la liquidación incide en la calificación de la responsabilidad del liquidador pero no afecta la acción del omitido respecto de aquel que resultare beneficiario ya sea fundado en el art 1794 del CCCN “toda persona que sin una causa lícita se enriquezca a expensas de otro, está obligada, en la medida de su beneficio, a resarcir el detrimento patrimonial del empobrecido”; o bien, como expresara Ascarelli “*es un efecto del contrato social por el cual los socios responden frente a los acreedores sociales con los bienes que estaban afectados a la actividad social y limitadamente a dichos bienes*” Por la aplicación del enriquecimiento sin causa (art 1794 CCCN) la responsabilidad de los socios ante pasivos no cancelados se limita a las sumas percibidas en exceso de lo que le hubiera correspondido de cancelado el pasivo omitido y cada socio responderá en proporción a la participación de este en las ganancias, salvo disposición contraria del contrato (art 828 CCCN la solidaridad no se presume y debe surgir inequívocamente de la ley o del título constitutivo de la obligación

Los acreedores insatisfechos deberán en forma simultánea demandar a la sociedad y a los respectivos socios, la primera en su calidad de deudora originaria y los socios por el enriquecimiento sin causa.

La cancelación registral.

La cancelación registral es meramente una presunción de la realización regular de proceso de liquidación.

No hay en el proceso una intervención de protección a los acreedores sociales¹, pero ello no determina que el proceso este dado en interés de los socios,-que si bien actúan inaudita parte- al ampararse en la personería jurídica están sujetos al interés público del uso de las figuras societarias que determinan el privilegio de la imputación diferenciada.

El presupuesto material del proceso de liquidación social es la extinción del pasivo social. Así como la distribución del activo social remanente.

El proceso de liquidación presupone la realización por los liquidadores de los actos necesarios para poder tomar conocimiento de los pasivos sociales, así como de los activos, y materializar su cancelación y/o distribución

La ley no ha determinado efecto de la denominada inscripción de la cancelación registral del ente.

¹ La ley alemana de sociedades por acciones establece la obligación de los liquidadores de requerir a los acreedores que manifiestan sus pretensiones (art 267 inc1), y el sistema de protección de los acreedores que determina entre otros aspectos que la distribución se efectuara a partir del plazo de un año desde que se publicó el requerimiento a los acreedores sociales (art 272). Ley Alemana de Sociedades Anónimas traducida por Embrid Irujo José Miguel. Ed Marcial Pons.

En ese iter se pueden dar omisiones por no resultar factible, de buena fe, su conocimiento o la omisión dolosa de determinados pasivos. Esta circunstancia afecta la responsabilidad del liquidador y podrá ser extensiva para aquellos socios que hubieran tenido conocimiento del obrar doloso. (arg art 225 lgs)

Mediando la existencia de pasivos sociales, e inscripta la cancelación, hay legitimación para la actuación de los órganos sociales, así como si mediere la determinación de la existencia de activos no distribuidos.

El activo consignado en el balance final y omitida su distribución la misma podrá ser efectuada por el liquidador designado, el activo omitido en el balance requerirá la concurrencia del órgano de gobierno para la legitimación del liquidador.

Nuestra ley general de sociedades no tiene una disposición como el art. 2312 del código civil italiano que expresamente dice: *"dalla cancellazione della società i creditori sociali che non sono stati soddisfatti possono far valere i loro crediti nei confronti dei soci e, se il mancato pagamento è dipeso da colpa dei liquidatori, anche nei confronti di questi."* Y el art. 2456 *"dopo la cancellazione della società i creditori sociali non soddisfatti possono far valere i loro crediti nei confronti dei soci, fino alla concorrenza delle somme da questi riscosse in base al bilancio finale di liquidazione, e nei confronti dei liquidatori, se il mancato pagamento è dipeso da colpa di questi."*

La omisión de mala fe de un pasivo en la liquidación incide en la calificación de la responsabilidad del liquidador pero no afecta la acción del omitido respecto de aquel que resultare beneficiario ya sea fundado en el art 1794 del CCCN *"toda persona que sin una causa lícita se enriquezca a expensas de otro, está obligada, en la medida de su beneficio, a resarcir el detrimento patrimonial del empobrecido"*; o bien, como expresara Ascarelli² *"es un efecto del contrato social por el cual los socios responden frente a los acreedores sociales con los bienes que estaban afectados a la actividad social y limitadamente a dichos bienes"* Respecto de aquellos autores que sostienen la tesis de que la cancelación implica la extinción de la personalidad jurídica, no determinan que la referida inscripción libera de responsabilidad a los socios del ente ya que estos deberán responder hasta el monto de lo percibido³

Por la aplicación del enriquecimiento sin causa (art 1794 CCCN) la responsabilidad de los socios ante pasivos no cancelados se limita a las sumas percibidas en exceso de lo que le hubiera correspondido de cancelado el pasivo omitido y cada socio responderá en proporción a la participación de este en las ganancias, salvo disposición contraria del contrato (art 828 CCCN la solidaridad no se presume y debe surgir inequívocamente de la ley o del título constitutivo de la obligación)⁴

Constituyendo la personalidad jurídica diferencia de los entes un ordenamiento jurídico de segundo grado que determina una división entre acreedores sociales y acreedores particulares con una especial legitimación para afectar el patrimonio del ente, cuando en el

2 Citado por Tonon Antonio en "La supervivencia de la sociedad liquidada y cancelada en el derecho italiano" ED T.98 pag 945 y ss.

3 Nissen Ricardo "Ley de Sociedades Comerciales" Tº 1 pag 317. Una crítica a tal postura ver Cabanellas de las Cuevas Guillermo en "Derecho Societario Parte General Disolución y Liquidación de sociedades" pag 475 y ss. Ed. Abaco

4 Tenemos presente la postura del Prof Horacio Fargosi que sostenía la tesis contraria en materia mercantil. Similar postura a la de Fargosi sostienen los catedráticos españoles ante la eventual reforma del Código de Comercio comentada en Pérez-Serrabona González, José Luis. La solidaridad de las obligaciones mercantiles

en el Anteproyecto de Código Mercantil. En: Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz. Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015, pp. 1687-1706. ISBN 978-84-89315-79-2. <http://handle.net/10016/20763>

proceso de liquidación se perjudica a un acreedor social al no satisfacer su crédito, y ante la adjudicación de los activos, resulta que tal categoría de acreedores comparten un solo patrimonio para la afectación de sus respectivas acreencias, y respecto de los primeros -sociales- hasta lo percibido como cuota de liquidación (comprendiva del reembolso de capital y el dividendo final)

Un importante sector de la doctrina española ⁵se enrola en lo que denominan la tesis extintiva en la cual la inscripción de la cancelación determina la extinción de la personalidad jurídica de las sociedades de capital, basa justamente en el carácter constitutivo de la registración mercantil en dicho ordenamiento. El carácter constitutivo del tipo, pero no de la persona jurídica, pone de manifiesta la no congruencia de dicha tesis en el derecho nacional. Sin perjuicio de ello, la postura de la doctrina española, así como de autores nacionales, permite determinar con certeza las diferentes categorías de pasivos que Tonon⁶ clasifica en **subsistencias pasivas**, cuya omisión en la liquidación es dolosa, si eran conocidas (deudas cuya existencia se quiso ignorar, reclamos, juicios pendientes, etc.); culpable, si eran cognoscibles con una normal diligencia (liquidaciones mal practicadas, declaraciones juradas erróneas, etc.) e inculpable, si ni eran conocidas ni cognoscibles con una normal diligencia (daño proveniente de un hecho realizado por un dependiente que compromete la responsabilidad de la sociedad pero es desconocido por ésta, etc.) O de **supervenencias pasivas**, su omisión en la liquidación resulta siempre inculpable porque es una consecuencia impuesta por la propia realidad de las cosas desde el momento que aparecen o se concretan (ej. construcción y venta de inmuebles que se derrumban o evidencian defectos ocultos con posterioridad a la cancelación).

La postura de la no extinción de la sociedad frente a pasivos pendientes debe sortear el atajo resultante de sostener la facultad de los acreedores de accionar contra los socios en lugar y recurrir a la reconstrucción patrimonial de la sociedad prima facie legitimando a los liquidadores a requerir las sumas correspondientes.

Al respecto rescatamos la reflexión de Tonon⁷ “no hay ningún interés razonable en considerar subsistente la sociedad únicamente para que los liquidadores recuperen cuanto los socios percibieron en la liquidación o hagan efectiva su responsabilidad ilimitada para pagar, en última instancia, a los acreedores insatisfechos, porque estos últimos pueden dirigirse directamente contra los socios con idénticos o mejores resultados que los liquidadores y sin depender de su buena o mala voluntad o de su mayor o menor diligencia.” De nuestra parte consideramos que en forma simultánea debe ser demandada la sociedad y los respectivos socios, la primera en su calidad de deudora originaria y los socios por el enriquecimiento sin causa.⁸

Bibliografía

Cabanellas de las Cuevas, Guillermo. “Derecho Societario. Parte General. Tomo 2. El contrato de sociedad.” Ed. Heliasta. 1994.
Embrid Irujo, José Miguel. “Ley Alemana de Sociedades Anónimas traducida” Ed Marcial Pons.

⁵ Pulgar Esquerre, Juana “La cancelación registral de las sociedades de capital” pag 57. Ed Mac Graw Hill Madrid 1998

⁶ Tonon, Antonio “La supervivencia de la sociedad liquidada y cancelada en el derecho argentino” ED T 100 pag 971 y ss.

⁷ Tonon Antonio Ob. Cit nota 5

⁸ No se da una cesión de deuda (art 1632 CCCN) ni una asunción de deuda (art 1633 CCCN) a favor o por los socios, ni surge una responsabilidad ex lege (como la violación de la transferencia de fondo de comercio), la sociedad es responsable por ser la deudora originaria y los socios responden no en su calidad de deudores sino por el art 1794 CCCN

Nissen, Ricardo A. "Ley de sociedades comerciales comentada." Ed. La Ley. Año 2018.

Nissen, Ricardo A. "Ley de sociedades comerciales. Comentada, anotada y conCORDADA. Tomo 1." Ed. Abaco. 1982

Pulgar Esquerre, Juana "La cancelación registral de las sociedades de capital." Ed Mac Graw Hill Madrid 1998.

Tonon, Antonio. "La supervivencia de la sociedad liquidada y cancelada en el derecho argentino." El Derecho - Diario, Tomo 100, 971. Fecha: 05-01-1983 Cita Digital: ED-DC-CLXXII-673.

RÉGIMEN DE REPRESENTACIÓN DE LA SOCIEDAD EN LIQUIDACIÓN

Solange Jure Ramos

SUMARIO

Si bien el artículo 108 LGS remite a las disposiciones establecidas para los administradores en cuanto a las obligaciones y responsabilidades que se atribuyen a los liquidadores, no todas aquellas normas aplican de manera directa a los liquidadores. Pensemos por ejemplo en lo que refiere al plazo de duración de los liquidadores que no se reduce a los tres años establecidos para los administradores, como así tampoco las normas de remuneración de directores. De modo tal que frente al silencio del instrumento constitutivo, y en caso de liquidadores pluripersonales, estos deberá actuar de manera conjunta para poder realizar actos que le resulten imputables a la sociedad. De otra manera carecerán de legitimación o representación suficiente.

I.- Introducción.

Si bien el tema de la disolución y la liquidación de sociedades ofrece un sin número de situaciones que exceden o pueden exceder en la práctica lo estrictamente establecido en los artículos que regulan esta temática, nos vamos a centrar en un aspecto puntual de la misma, cual es el régimen de representación de la sociedad en liquidación cuando el órgano de administración, y por ende de representación, es plural.

Referiremos brevísimamente algunos conceptos básicos que si bien todos conocemos resulta necesarios recordar, según entendemos, para situarnos desde donde partimos en la temática en cuestión.

II.- Aspectos generales

En el ordenamiento jurídico argentino, la sociedad es una persona jurídica, vale decir un centro imputativo diferenciado de derechos y obligaciones, cuyo atributo principal es ser titular de un patrimonio propio, imputativo, autogestante, distinto y diferenciado del patrimonio de sus socios.

La disolución es el momento en el cual, al verificarse alguna causal legal o contractual, se pone fin a la etapa normal de funcionamiento de la sociedad en la que se cumple el objeto social dando inicio a la liquidación que concluye, por lo general, con la extinción de la sociedad como sujeto de derecho. Sin embargo, producida la disolución de la sociedad, a diferencia de otros sistemas jurídicos la ley argentina adopta la teoría de la identidad, por la cual la persona jurídica societaria sigue intacta, nada se modifica en este sentido, y en consecuencia tampoco se modifica su capacidad.

III.- El organicismo en la etapa liquidatoria.

Como consecuencia de lo establecido en el artículo 101 de la LGS¹, el sistema orgánico

¹ Artículo 101 LGS. Personalidad. Normas aplicables: "La sociedad en liquidación conserva su personalidad a ese efecto, y se rige por las normas correspondientes a su tipo en cuanto sean compatibles".

de formación y manifestación de la voluntad, sigue tal y como lo conocimos durante la “plenitud” de la sociedad. Por lo tanto, subsiste el órgano de gobierno, el de fiscalización si lo hubiere (o en su caso el derecho de información de los socios) con las funciones de cada uno de ellos en esta etapa de la sociedad, a lo que se suma la posibilidad de resolver cualquier tipo de cambio estructural que la sociedad decidiera durante la liquidación. En cuanto al órgano de administración el cual sigue manteniendo naturalmente las funciones de administración y representación, es el único que sufre una especie de transformación, pasando los administradores a ser liquidadores.

En orden a la composición del órgano de administración en esta etapa, en primer lugar, habremos de estar a lo que establece el instrumento constitutivo, funcionando la ley de manera supletoria si aquel nada dice (conf. Art. 102 LGS).

IV.- Interrogantes

Llegados a este punto, surgen las dudas, cuando nos toca tener certeza en orden a la legitimación para representar a la sociedad en el caso de que los liquidadores sean más de uno ¿Cuál de esos liquidadores ejerce la representación de la sociedad? En su caso ¿Se sigue manteniendo la aplicación de lo establecido en el contrato para la representación (sea alternada, conjunta o indistinta)? ¿Qué sucedería, por ejemplo en el caso de que tuviéramos órgano de administración singular y liquidadores plurales y el instrumento constitutivo nada dijera en orden a la representación durante la liquidación?

Este no parece ser un tema menor, atento a que, la certeza en cuanto a la legitimación del representante, tal como lo ha referido Benseñor: “...pretende confirmar que los sujetos disponibles puedan ejercer los actos comprometidos con relación al objeto del contrato, es decir compone la relación substancial entre el titular del derecho y la prestación prometida y que, por supuesto, ello quede suficientemente exteriorizado para impedir la ineficacia ulterior del acto...”²

V.- Los liquidadores: designación, derechos y obligaciones

La enorme mayoría de los instrumentos constitutivos nada dicen en cuanto a las facultades, derechos y obligaciones de los liquidadores, sino que, en el mejor de los casos, se limitan a referir quién o quiénes deberán llevar adelante en su momento la liquidación de la sociedad.

Veamos entonces qué encontramos en el sistema normativo que nos permita intentar una respuesta certera a la pregunta planteada, en orden a la seguridad jurídica que debemos otorgar al tráfico negocial.

I.- El artículo 102 LGS al hablar de la designación de liquidador en los distintos párrafos refiere indistintamente al liquidador o liquidadores. Por su parte los artículos 103, 104 y 105 LGS, cuando refieren a los mismos lo hacen en plural, de modo tal que, la primera conclusión que podemos extraer realizando una interpretación literal de las normas, es que el órgano de administración durante la liquidación podrá ser unipersonal o pluripersonal

II.- En este sentido, a la hora de la determinación de cómo deberá componerse el mismo, será en primer lugar una vez más el instrumento constitutivo quien lo resolverá. En su

² Benseñor Norberto: Régimen y Actuación de sociedades disueltas”. Revista del Notariado del Colegio de Escribanos de la Capital Federal RdN 813.

defecto, establece el propio artículo 102 LGS que será la mayoría de los socios quienes lo resolverán, en los plazos allí fijados, entendiéndose que los socios habrán de decidir, no sólo quiénes ocuparán esos cargos sino además cómo habrá de componerse el órgano (unipersonal o pluripersonal), siempre en defecto de lo que regule el contrato constitutivo.

III.- En consecuencia, y por la remisión que realiza el artículo 108 LGS³, producida la disolución de la sociedad y siempre que la misma ingresara en el proceso de liquidación, al liquidador que será quien se ocupará de la administración y representación de la sociedad durante su etapa liquidatoria, le son aplicables en cuanto al alcance de la representación y los deberes de lealtad y diligencia, las disposiciones de los artículos 58 y 59 LGS⁴.

Es más, entendemos que en función de lo establecido en el referido artículo 108 LGS es correcto interpretar que, frente a una composición pluripersonal del órgano de liquidación corresponde aplicar in totum el artículo 58 LGS, no sólo en orden al alcance de la legitimación del representante legal para obligar a la sociedad, sino también en cuanto a las excepciones que el mismo prevé para la representación plural, no encontrando ningún sustento normativo ni principio alguno que permita interpretar lo contrario.

VI. La representación en la etapa de liquidación

La representación de la sociedad es ejercida, en este período, por los liquidadores, conforme lo establece el artículo 105 LGS, quienes pueden realizar operaciones o negociaciones, dentro del objeto social por supuesto, que no sean puras de liquidación, pero tendientes a mejorar el resultado de la liquidación.

Eventualmente, y en el caso de violarse alguna norma o producirse un daño, el sistema jurídico responde a esta cuestión con normas de responsabilidad (sea por acción o por omisión naturalmente) , pero nunca poniendo en duda la legitimación del representante legal (léase el liquidador) ni el alcance de esa representación.

Retomemos el planteo referido a cómo se ejercerá la representación en caso de que los liquidadores sean más de uno.

En primer lugar y por expresa remisión normativa (artículo 108 LGS), tal como lo mencionamos, si el instrumento constitutivo nada dice específicamente en orden a la liquidación, las normas referidas a la representación durante la vigencia de la sociedad, aplican a la liquidación por defecto. Pero qué pasaría en el supuesto que una sociedad tuviera un órgano de administración unipersonal y liquidadores plurales ¿cómo se ejercería la representación en ese supuesto?

En ese caso, y frente al silencio del contrato habrá que estar, en primer término, y en caso de existir, a “las instrucciones de los socios impartidas según el tipo social...”, conforme lo determina el propio artículo 105 2º párrafo de la LGS. Esto no es otra cosa que la resolución del órgano colegiado (órgano de gobierno), siempre y cuando la misma existiera, que podrá ser para toda la etapa liquidatoria o para un acto en particular, y en este último caso podrá referirse no sólo a la realización del acto en sí, sino en cuanto a quién realizará el acto representando a la sociedad. Esto puede aplicar fundamentalmente a actos de disposición o de administración extraordinaria.

³ Artículo 108 LGS: Obligaciones y responsabilidades. Las obligaciones y la responsabilidad de los liquidadores se rigen por las disposiciones establecidas para los administradores, en todo cuanto no esté dispuesto en esta sección.

⁴ Roitman Horacio: “Ley de Sociedades Comerciales – Comentada y anotada”, Tomo II, Ed La Ley, Agosto de 2006, pág. 561.

Distinto es el supuesto en el que nada resolvieran los socios y frente a un acto de administración ordinaria, ya que los liquidadores por expresa disposición legal “están facultados para celebrar todos los actos necesarios para la realización del activo y cancelación del pasivo” (artículo 105 1° párrafo). Nada más agrega el ordenamiento, y si recurrimos al Código Civil y Comercial de la Nación, en función de lo establecido en el propio artículo 150 del referido cuerpo legal, tampoco encontramos ninguna respuesta.

Entonces, y siguiendo el razonamiento planteado, tendríamos en la práctica dos posibles casos a diferenciar: A) Que el contrato hubiera establecido una representación unipersonal (por ejemplo el presidente del directorio) o B) que el contrato hubiera establecido y exigido representación conjunta.

Si entendemos, entonces, que al supuesto planteado se aplica la cláusula de representación establecida en el contrato (conforme remisión del 108 LGS), si aquel exigía una representación plural, el problema estaría resuelto aplicando esa cláusula. Pero si el contrato establecía una representación unipersonal, ¿tendríamos que pensar en que los liquidadores eligieran entre ellos un “presidente” para que represente a la sociedad, o deberían hacerlo los propios socios quizás? Esta opción nos retumba y puede ofrecer dificultades desde el punto de vista práctico.

VI. Conclusiones

El artículo 108 LGS remite a las disposiciones establecidas para los administradores en cuanto a las obligaciones y responsabilidades que se atribuyen a los liquidadores, pero sabemos que no todas aquellas normas aplican de manera directa a los liquidadores. Pensemos por ejemplo en lo que refiere al plazo de duración de los liquidadores que no se reduce a los tres años establecidos para los administradores, como así tampoco las normas de remuneración de directores.

De modo tal que frente al silencio del instrumento constitutivo, y en caso de liquidadores pluripersonales, estos deberá actuar de manera conjunta para poder realizar actos que le resulten imputables a la sociedad. Las razones por las que sostenemos esto son las siguientes:

En primer lugar, el elemental principio de la SEGURIDAD JURÍDICA que debe reinar en todas las relaciones que mantenga la sociedad, pensando fundamentalmente en los terceros de buena fe que se vinculan con la sociedad, a los que se les exigirá un mínimo deber de diligencia en orden a la representación, y si nada dice el contrato en contrario, aplicarán las ya mencionadas reglas del artículo 58 y 59 LGS).

Si realizamos una interpretación literal del artículo 105 en su primer y tercer párrafo, nos dice que son los liquidadores (en plural) quienes ejercen la representación de la sociedad, sin realizar la norma ningún tipo de excepción en este sentido.

De igual manera, del art. 105 párrafo 2 podemos inferir que salvo lo referido anteriormente en cuanto a la posibilidad de que los socios den una instrucción específica en orden a un acto en particular, que así lo resuelvan al nombrar a los liquidadores o que el contrato constitutivo disponga lo contrario, la representación debe ser ejercida por los liquidadores de manera conjunta.

A ese tercero que se vincula con la sociedad siempre que sea de buena fe, no le corresponde calificar si el acto que realiza el liquidador es urgente o no, o si es un acto tendiente a la liquidación o lo que sea. Con la comprobación de la legitimación del representante es suficiente a los fines de la imputabilidad del acto a la sociedad.

DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE Y CAPITALIZACIÓN DE PASIVOS

Efraín Hugo Richard

SUMARIO

Frente a causales de disolución se dan opciones imperativas para asumirlas en el art. 96 LGS, una de las cuales es la capitalización del pasivo, caso en que el art. 197.2 LGS permite la suspensión del derecho de suscripción preferente para absorber pasivo con la entrega de acciones. El procedimiento es doctrinalmente criticable frente a la manifestación de accionistas de ofrecer suscribirlas, inclusive formalizando el desembolso para ello para satisfacer esas deudas en contado efectivo, satisfaciendo todos los intereses concurrentes.

1. Dentro del análisis del derecho societario de crisis¹ vengo analizando las soluciones ante las crisis financieras, económicas y patrimoniales que configuran “causales de disolución” –no necesariamente la liquidación de la sociedad, y las previsiones para viabilizar la funcionalidad de la sociedad asumiendo las opciones imperativas² que previene el art. 96 de nuestra Ley General de Sociedades desde el año 1976, y particularmente la capitalización de deudas, prevista en el art. 197,2 LGS.

Esa causal de suspensión del derecho de preferencia autorizado por dicha norma debe entenderse sujeta a la razonabilidad que rige para la generación de reservas facultativas. La suspensión por pago de deudas preexistentes no está normalmente justificada, pues al acreedor le bastará que se le pague en efectivo producto de la suscripción preferente y el derecho de acrecer. Quizá fuera interesante abreviar el proceso del efectivo aumento, o garantizar preventivamente la cobertura de la emisión por declaración de los interesados. A su vez la justificada por entrega de bienes en especie –o fusión debe ser razonable, pues la mayoría podría aplastar a la minoría en el uso de la misma en forma innecesaria o ajena a un desarrollo del objeto o actividad.

2. El nuevo Código Civil y Comercial, al margen de las discusiones dogmáticas, abre un campo a la meditación, la innovación y particularmente para el desarrollo empresarial.

Las personas jurídicas privadas, particularmente las societarias, con un mayor marco autonómico que intenta potenciar el desarrollo y el crecimiento económico privado, con integración social, pleno empleo, disuade de convertirse en artilugios generadores de daño o para transferir los riesgos o perjuicios.

Luisa Isabel Borgarello, Francisco Junyent Bas y el suscripto en la Introducción de los tres tomos de La Insolvencia, en la presentación como directivos del VII Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, Villa Giardino, 2015, señalamos “*El derecho debe dar adecuado marco a las crisis, y por eso la convocatoria se formalizó bajo el lema “Crisis y Derecho”,*

¹ Sobre ello pueden verse mis trabajos en www.acaderc.org.ar, y últimamente “El Derecho Societario de crisis” en la misma página, disertación en el reciente Congreso de Roma del IIDC (junio 2022)

² Nto. “EL LABERINTO DE LA PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL Y SU REMEDIACIÓN” Publicado a pág. 111 del n° 7 de ESTUDIOS DE DERECHO EMPRESARIO, julio de 2016, en portal de la Universidad Nacional de Córdoba.

afrontando las especiales particularidades de las mismas: su detección y atención temprana, las previsiones de la legislación específica sobre las personas jurídicas privadas como preconcursales, la planificación, la viabilidad de los emprendimientos, en alguna temática casi inédita en estos Congresos”.

3. La legislación societaria prevé expresamente la capitalización de pasivos en el art. 197.2 LGS referido, como supuesto claro para este caso; suspendiendo el derecho de suscripción preferente, ante la existencia de obligaciones anteriores. Esta suspensión sólo es inteligible por la urgencia en generar esa capitalización y remover la causal de disolución, pero es incongruente con la postura de socios –aún minoritarios- que ejercieran en el mismo acto el derecho de suscripción preferente y anticiparan el deseo de acrecer –lo que podrían ejercer sin afectar derechos de los demás socios a hacerlo posteriormente- adoptando la posición que hemos dado en llamar la de “suscriptor e integrador provisional”.

Esa visión sobre la solución preconcursal y extrajudicial de la crisis, no amengua nuestra original crítica y la idea del suscriptor e integrador provisional que desenterramos cuando oímos una justificada crítica de esa norma por Rafael Manóvil

Es que esa posición de Manóvil es congruente con la posición sostenida por el Anteproyecto de Ley General de Sociedades de 2019 que debatiéramos en el anterior Congreso en Rosario en ese año, en cuya nota de elevación se señala: “8. La Comisión ha entendido necesario efectuar algunas innovaciones para robustecer la importancia del derecho de suscripción preferente y precisar las excepciones al mismo. Ante todo, establece que el derecho se otorga también a los titulares de acciones preferidas convertibles en ordinarias. En otro sentido, el derecho se otorga también a los accionistas para la suscripción de debentures, obligaciones negociables y otros títulos, si son convertibles en acciones (Art. 194). En la misma norma se establece una distinción entre el derecho de preferencia y el de acrecer: se permite que este último sea limitado o suspendido cuando sea en interés de la sociedad el ingreso de nuevos accionistas y, en las que hacen oferta pública, para ampliar su circulación. El ejercicio de la acción cancelatoria y resarcitoria por haberse privado a un accionista de la oportunidad de ejercer su derecho, se condiciona a que este último ofrezca integrar los aportes en las condiciones de la emisión. Se modifica, incorporando un parámetro más ajustado al valor del perjuicio sufrido, la sanción por violar el derecho de suscripción preferente: el mínimo se vincula con el valor nominal más la prima de emisión (Art. 195). Por fin, se hacen precisiones respecto de la excepción al ejercicio del derecho de suscripción preferente (Art. 197) en el supuesto de darse en pago por obligaciones preexistentes: los accionistas deben haber tenido oportunidad de ofrecer aportar la totalidad de los montos a capitalizar, o ello debe darse en el marco de una solución concursal o extraconcursal. Además, cuando corresponde por los valores involucrados, la emisión debe hacerse en este caso con prima. Se amplían los supuestos de excepción en los que puede suspenderse el ejercicio de este derecho, siempre con la finalidad de tutelar el interés social.”

4. En el mismo momento que se formalizó esa observación desempolvé mi vieja posición en el sentido que si bien la suspensión de ejercicio del derecho de suscripción preferente no lo refería si los accionistas dejaban a disposición importes totales o parciales no aparecía contrariando en principio aceptar el ejercicio de esos derechos y pagar las obligaciones preexistentes en efectivo.

Si cabe mantenerle ante la reticencia de los socios apareciendo más factible la capitalización del pasivo. Y hoy en el derecho comparado se perfila la tendencia de inducir a los

acreedores profesionales financieros a hacerlo, conforme a un plan de la viabilidad de la sociedad y de su reorganización, que incluso les permitirá colocar luego sus participaciones en el mercado. El negocio de “underwriting” puede vincularse a ello.

4. Esto impone un recorrido retroactivo. Sosteníamos en “TEORIZACIÓN SOBRE SOCIEDADES COMERCIALES EN CRISIS ECONÓMICO-PATRIMONIAL” En *Derecho Concursal, 10 años de reflexiones*, Instituto Colombiano de Derecho Concursal, Bogotá 2017, pág. 195 y ss., que “La enseñanza centrada en las normas de las leyes de sociedades o de concursos, sin integrarlas, dificulta una visión sistémico constructivista sobre las crisis de sociedades comerciales. La legislación de sociedades contiene adecuadas normas imperativas para enfrentar esas crisis. Posteriores juicios o trámites concursales omiten, normalmente, toda referencia a esas normas incumplidas. La investigación también está alejada de esa visión integral de la crisis de las personas jurídicas societarias. Se trata de aumentos que se producen cuando los socios o terceros no realizan aportes genuinos a la sociedad³. La legislación societaria prevé o posibilidad la capitalización de pasivos, como supuesto claro para este caso; suspendiendo el derecho de suscripción preferente, ante la existencia de obligaciones anteriores. Esta suspensión sólo es inteligible por la urgencia en generar esa capitalización y remover la causal de disolución, pero es incongruente con la postura de socios –aún minoritarios- que ejercieran en el mismo acto el derecho de suscripción preferente y anticiparan el deseo de acrecer –lo que podrían ejercer sin afectar derechos de los demás socios a hacerlo posteriormente- adoptando la posición que hemos dado en llamar la de “suscriptor e integrador provisional”. El aumento –que hemos considerado- de capital dirigido originariamente a socios o terceros podría imponer una prima de emisión destinada a satisfacer los derechos de los socios originarios en cuanto al valor del negocio –conforme al plan que se explicita para lograr tales aportaciones-.”

En el derecho argentino los socios tienen el deber de reintegrar el capital si este se hubiere perdido y se optare por no liquidar la sociedad. Se trata de evitar que la sociedad siga contagiando en el mercado. Obviamente que de no desear reintegrar el capital social, la ley les brinda la posibilidad de recurrir al aumento de ese capital, con la intervención eventual de terceros, incluso a través de la solución normativa del art. 197 LGS de capitalizar el pasivo, ahora perfeccionado por el Anteproyecto⁴. Parece necesario que los socios, ante la primer constatación de la pérdida patrimonial, si no se prevé una solución razonable en la Memoria, asumieran los procedimientos previstos en los arts. 96 y 99 ALGS.

3 FOURCADE, Antonio “Sociedades comerciales. Parte especial”, Ed. Advocatus, Córdoba 2001, pág. 114. FUSHIMI ob. cit. pág. 430.

4 En la nota de elevación se señala: “8. La Comisión ha entendido necesario efectuar algunas innovaciones para robustecer la importancia del derecho de suscripción preferente y precisar las excepciones al mismo. Ante todo, establece que el derecho se otorga también a los titulares de acciones preferidas convertibles en ordinarias. En otro sentido, el derecho se otorga también a los accionistas para la suscripción de debentures, obligaciones negociables y otros títulos, si son convertibles en acciones (Art. 194). En la misma norma se establece una distinción entre el derecho de preferencia y el de acrecer: se permite que este último sea limitado o suspendido cuando sea en interés de la sociedad el ingreso de nuevos accionistas y, en las que hacen oferta pública, para ampliar su circulación. El ejercicio de la acción cancelatoria y resarcitoria por haberse privado a un accionista de la oportunidad de ejercer su derecho, se condiciona a que este último ofrezca integrar los aportes en las condiciones de la emisión. Se modifica, incorporando un parámetro más ajustado al valor del perjuicio sufrido, la sanción por violar el derecho de suscripción preferente: el mínimo se vincula con el valor nominal más la prima de emisión (Art. 195). Por fin, se hacen precisiones respecto de la excepción al ejercicio del derecho de suscripción preferente (Art. 197) en el supuesto de darse en pago por obligaciones preexistentes: los accionistas deben haber tenido oportunidad de ofrecer aportar la totalidad de los montos a capitalizar, o ello debe darse en el marco de una solución concursal o extraconcursal. Además, cuando corresponde por los valores involucrados, la emisión debe hacerse en este caso con prima. Se amplían los supuestos de excepción en los que puede suspenderse el ejercicio de este derecho, siempre con la finalidad de tutelar el interés social.” Responde a alguna crítica que habíamos realizado con Muñío en Derecho Societario.

5. Se postula que el accionista que pudiendo hacerlo, legítimamente decida no recapitalizar la empresa insolvente debe pasar la propiedad de la misma a los acreedores⁵. Cuando el valor patrimonial de la sociedad no permite satisfacer su pasivo, los accionistas pierden interés en la gestión, y los acreedores pasan a tener interés fundamental en la prosecución exitosa de la actividad.

Conforme la exposición presentada, el Anteproyecto Argentino de 2019 intenta regular la cuestión sobre la siguiente base "ARTÍCULO 197.- *Limitación al derecho de preferencia. Condiciones.* La asamblea extraordinaria, con las mayorías del último párrafo del artículo 244, puede resolver en casos particulares o excepcionales, cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, bajo las condiciones siguientes: 1º) Que su consideración se incluya en el orden del día. 2º) Que se trate de acciones a integrarse con aportes en especie, o que, no mediando ofrecimiento de aporte del total del monto por los accionistas, o si no es como parte de una solución concursal o preconcursal, se den en pago de obligaciones preexistentes. 3º) Que se trate de acciones destinadas al personal. 4º) Que la emisión se efectúe, cuando corresponda, con prima de conformidad con lo dispuesto en el artículo 202.

El ANTEPROYECTO URUGUAYO del año pasado, que siempre mira las controversias doctrinales de argentina no identifica la suspensión. El original y vigente art. 330 Limitaciones o suspensiones al derecho de preferencia. Condiciones. Por asamblea extraordinaria se podrá resolver en casos particulares y cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción o adquisición de nuevas acciones, cuando su consideración se incluya en el orden del día y se trate de acciones a integrarse con aportes en especial o que se den en pago de obligaciones preexistentes, así como de un aporte de dinero que por su importancia sea absolutamente necesaria para el desarrollo de los negocios sociales o el saneamiento de la sociedad. Los accionistas disidentes con derecho de preferencia, podrán receder", con similitud al art. 197 de la legislación argentina. El artículo proyectado con el mismo número y título señala "Por asamblea extraordinaria se podrá resolver en casos particulares, especialmente fundados, y cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción o adquisición de nuevas acciones, cuando su consideración se incluya en el orden del día y no se lesionen el derecho de los accionistas a la preservación de su participación social (art. 287 y 297). Los accionistas disidentes con derecho de preferencia, podrán receder".

6. Al desempolvar viejas ideas reservé para el final mi original crítica al proyecto Malagarriga y Aztiria que revisado por una Comisión dio lugar al Decreto Ley 19550 del año 1972, que diera origen a nuestro homenaje recientemente en La Ley convocando a importantes juristas. En los 60 decíamos⁶ "Siempre se ha señalado alguna dificultad en el ejercicio del derecho de suscripción preferente en virtud de la escasa publicidad y cortos plazos para ejercitar el derecho... No obstante ... los plazos no son siempre suficientemente largos para que los accionistas puedan poner a cubierto sus derechos y alargarlos más aún podría significar entorpecer la capitalización de la sociedad, ya demorada normalmente por los trámites formales ordinarios, que ahora se han de ampliar en virtud de las previsiones del art. 16

5 STANGHELLINI, Lorezo: *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi* en "Rivista delle Società" settembre-ottobre 2004 pág.1041, específicamente pág. 1072.

6 Nto. *Derechos individuales de los accionistas. La acción dentro de la teoría de los títulos valores*, Ed. Lerner Córdoba, octubre 1970 pág. 188/189.

de la ley 17.881 por el que todo aumento de capital en cuanto debe publicarse debe contar con la conformidad expresa o presunta del organismo de aplicación. – Cubriendo dicha problemática se ha ideado el sistema de la “colocación provisional” –nota de De Gregorio- en que si bien sin conocer un derecho de los accionistas a la suscripción preferente, se ha formulado soluciones para evitar los escalamientos y apoderamiento de la dirección de una sociedad. Uno es la “colocación provisional” de las acciones en un cierto grupo financiero, el cual, sin embargo, se obliga a ofrecer las acciones por el mismo precio de suscripción, salvo la compensación de los dividendos, interés y comisión, a los viejos accionistas, usándose igual sistema para financiar a los acreedores de acciones que por falta de numerario no podían tomar la nueva emisión”. Años después nominamos esa intermediación como “underwriting” (como operación compleja de financiación y servicios-. En similar sentido las disposiciones en Francia del 14 de agosto de 1941 por la situación bélica.

Recordamos luego, a pág. 185 de mi viejo libro, el Dto. 852/55 referido a acciones de sociedades vinculadas a la Comisión de Valores condicionando el derecho “a acciones ordinarias a entregar en pago de adquisición de bienes y/o terceros por servicios prestados o regalías acordadas y por cancelación de pasivos y para abonar dividendos correspondientes a otras clases de papeles”, señalando mi crítica de no referirse al caso de fusión o de ingreso masivo condicionado, que estimamos también puede constituir una razón de interés social que exija el sacrificio del interés individual”.

Hice referencia al derecho comparado de esa época y refiriendo la solución en el Anteproyecto de 1968 y referido a la deliberación asamblearia apunté “Tal deliberación en principio no podrá suspender el derecho del socio -no cuando se tratare de aportaciones en especie no fungibles o pago de regalías-, pues el pago de deudas puede inclusive hacerse mediante las aportaciones en numerario que realicen los socios en ejercicio del derecho de opción. Serían casos especiales de tenerse en cuenta los de fusión o convenio de aporte masivo condicionado, que de ser decidido por la asamblea implicaría una modificación de la relación causal relevante y debería autorizar el ejercicio del recesso por parte de los disidentes, y en el caso de aporte masivo condicionado cuando no existiere posibilidad de otorgar trato igualitario a los viejos accionistas (Derecho de licitación)”- págs. 188 y 189)

Así intentamos una visión integradora de todos los intereses en juego (stakeholders) frente a la sociedad en crisis. Por supuesto que la analizada es un ejemplo artificioso, porque los socios difícilmente acudan a capitalizar deudas si tienen decidido capitalizar o un grupo aún minoritario lo expresa, situación en la que pueden conciliarse las soluciones. ¡Qué difícil ante viejas costumbres y buenos negocios de los que llevaron a la sociedad a la crisis!

COMISIÓN II:
FUNCIONALIDAD, ORGANICISMO,
RESPONSABILIDAD, CAUSALES
DE LIQUIDACIÓN Y DISOLUCIÓN

Tema 6:

**CRISIS SOCIETARIA Y EMPRESARIA.
COORDINACIÓN ENTRE EL RÉGIMEN
SOCIETARIO Y CONCURSAL. INSOLVENCIA
E INVIABILIDAD. INEFICACIA CONCURSAL
SOCIETARIA. RESPONSABILIDADES DE
ADMINISTRADORES, SOCIOS Y TERCEROS.**

FACULTADES DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD CONCURSADA RESPECTO A LA PROPUESTA DE ACUERDO

Lorenzo Albani

Docente Tutor: Prof. Sergio Gabriel Ruiz

SUMARIO

En base a un análisis integral de nuestro ordenamiento jurídico considero que la propuesta de acuerdo en un concurso preventivo elaborada y presentada por el órgano de administración tiene efectos vinculantes hacia la sociedad. Por tal razón, no es necesario, en principio, requerir nuevamente la conformidad por parte del órgano de gobierno.

Esta idea debe ceder en aquellos casos donde el contenido de la propuesta tenga como consecuencia directa e inmediata una modificación de la estructura societaria, ya que estos se exceden de los límites funcionales propios del órgano de administración.

FUNDAMENTOS

I. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo abordaré sobre cuál es el órgano societario con capacidad para confeccionar la propuesta de acuerdo preventivo que sea imputable a la sociedad.

La respuesta a esta cuestión deviene necesaria y encuentra posturas divergentes en la doctrina debido a que el legislador omitió - o no, conforme a una de las posturas - resolverla de manera expresa. Basta con leer el artículo 43 de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras (en adelante, LCQ) donde no se expresa nada al respecto.

Lo dicho en el párrafo anterior contrasta notablemente con el artículo 6 del mismo cuerpo legal que dispone que la presentación en concurso de las personas jurídicas debe ser efectuada por el representante legal, previa resolución del órgano de administración. Ahora bien, a renglón seguido establece que dentro de un plazo perentorio de 30 días desde dicha presentación se debe acompañar constancia del órgano de gobierno correspondiente al tipo societario en cuestión, donde conste la voluntad de continuar el trámite conforme las mayorías necesarias para resolver asuntos ordinarios.

Vale recordar que la propuesta es una oferta destinada a la reestructuración del pasivo mediante negociación, dirigida desde el deudor a sus acreedores, que en caso de aceptación y posterior homologación, va a modificar las obligaciones verificadas, transformándolas en nuevas obligaciones que nacen del acuerdo en razón del efecto novatorio que tiene el mismo una vez homologado¹.

Las sociedades, en virtud de la teoría del órgano, expresan su voluntad por medio de sus re-

¹ Raspall, Miguel. *El gobierno de la sociedad y la propuesta concursal*. X Congreso Argentino de Derecho Societario. VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y la Empresa. La Falda, Córdoba. 2007.

presentantes estatutarios, o más bien, por medio de los órganos con facultades para dicha tarea. Por tal razón es importante determinar, cual órgano tiene capacidad para vincular a la sociedad por la propuesta de acuerdo preventivo.

Ya podemos advertir la necesidad de realizar un análisis sistemático entre dos sectores de nuestro sistema de derecho, más precisamente entre la LCQ y la Ley General de Sociedades (LGS). Esto es así ya que, conforme a la primera se rige, sustancial y procesalmente, el procedimiento subyacente dentro del cual se presenta la propuesta de reestructuración. Y conforme a la segunda se rige el funcionamiento, en su faz interna y externa, del sujeto de derecho que presenta la misma.

La importancia de dar respuesta a esta cuestión radica en que ante la falta de presentación del acuerdo que cumpla con todos los recaudos legales, deviene la quiebra indirecta, conforme lo estipula el artículo 43 *in fine* de la ley concursal; sin perjuicio de los supuestos donde corresponde la aplicación (previa a la quiebra) del instituto del salvataje empresario (artículo 48 LCQ).

Al respecto existen posiciones encontradas en la doctrina. Algunos autores consideran que en todos los casos se requiere nuevamente la conformidad del órgano de gobierno para la confección y aprobación de la propuesta. Dentro de esta tesis encontramos distintos matices, donde algunos consideran que la voluntad debe ser expresada con anterioridad, mientras que otros piensan que puede ser ratificada con posterioridad a su presentación. Por otro lado, otro sector doctrinal sostiene lo diametralmente opuesto, al considerar que una vez que hubiera sido otorgada la conformidad para continuar el trámite concursal por el órgano de gobierno, el órgano de administración no requiere una nueva conformidad para la confección y presentación del acuerdo con los acreedores, ya que entiende que está dentro de sus facultades conforme el espíritu de la LCQ y la LGS. Sin embargo, existe un común denominador en ambas posturas, un punto que ninguna pone en duda, y es que en aquellos casos donde la propuesta indefectiblemente modifique la estructura societaria (como, por ejemplo: capitalización del pasivo, fusión, escisión, etc.) se requiere la voluntad del corazón de la sociedad, de los socios o accionistas, al ser ellos los titulares del patrimonio de la sociedad.

Adelanto mi adhesión a la segunda postura, por los argumentos que expondré más adelante. Sin perjuicio, claro está, del debido respeto que se merecen las restantes opiniones sobre el tema.

II. POSTURAS

a. Legitimación a cargo del órgano de gobierno

Ciertos autores, como Richard y Vaiser², Heredia³, Farina⁴, en líneas generales consideran que la propuesta de acuerdo preventivo en todos los casos influye, en mayor o menor medida, en la estructura de la organización societaria, comprometiéndola a futuro en su devenir. Entonces, de tal premisa deriva la necesidad de que el órgano de gobierno, que es aquel que expresa la voluntad social, otorgue su consentimiento respecto a la propuesta de acuerdo preventivo.

² Richard, Efraín H. y Vaiser, Lidia. Órgano societario legitimado a formalizar propuesta en concurso de sociedades. XI Congreso Argentino de Derecho Concursal. IX Congreso Iberoamericano de la Insolvencia. Bahía Blanca.

³ Heredia, Pablo. *Tratado Exegético de Derecho Concursal. T. II, Abaco, 2000. P. 48/49*

⁴ Farina, J. *Concurso de las Sociedades Comerciales. T. I. Zeus, Rosario, 1972*

Richard y Vaiser consideran que se trata de una omisión del legislador, al no darle un sentido de permisión al silencio. Por tal razón, creen que se debe recurrir a la LGS para determinar el órgano legitimado. Y es conforme a esta legislación que llegan a la conclusión que únicamente el órgano de gobierno se encuentra legitimado para vincular a la sociedad por el acuerdo reestructurador con los acreedores. Esto es así, expresan los autores, ya que la propuesta debe reflejar la voluntad del concursado y ésta cuando se trata de una sociedad, es la voluntad social expresada por su órgano de gobierno, debidamente convocado. Advierten la posibilidad de que ante el rechazo de la propuesta por los acreedores o su no homologación por abusiva o ilegal, se autorice la aplicación del artículo 48 LCQ, con la consecuente transferencia forzada de las participaciones de los socios a terceros.

Heredia⁵, al analizar el tema, expresó que no solo cuando la propuesta pueda modificar directamente la estructura de la sociedad, sino en todos los casos se requiere la conformidad por parte del órgano de gobierno. Esto es así, ya que se compromete la responsabilidad futura del ente, lo que supone que se ha expresado la voluntad pertinente a ese efecto. Lo dirimente en su posición es que la propuesta expresa la voluntad social, y dicha voluntad reside en el órgano de gobierno.

Este autor considera que la propuesta no puede ser ratificada con posterioridad, sino que debe emanar del órgano deliberativo de manera previa a su presentación (a diferencia de otros autores, como por ejemplo Farina⁶, que no ven problema en que sea ratificada la propuesta por el órgano de gobierno con posterioridad a su presentación).

b. Legitimación a cargo del órgano de administración. Excepciones a la regla

Del otro lado, se encuentran – entre otros – los siguientes autores: Orchansky y Fernández Saiz⁷, Roitman-Rivera-Vitolo⁸ y Cámara⁹. Estos al igual que quien escribe, consideran, a grandes rasgos, que una vez que la sociedad ratifique su voluntad de continuar con el concurso preventivo - conforme lo estipula el artículo 6 de la LCQ - el órgano de administración se encuentra legitimado para formular la propuesta concordataria, ya que la consideran, prima facie, un acto de administración que se subsume dentro de los que pueden realizar dicho órgano. Esta tesis no es absoluta, ya que admite ciertas excepciones.

Considero que quien tiene que elaborar y presentar materialmente la propuesta de acuerdo preventivo es el órgano de administración y representación. Éste es quien lleva a cabo la gestión social y representa a la sociedad. Con su actuar, hace actuar a la sociedad. Claro está que este órgano no puede avasallar actos de competencia del órgano deliberativo (como lo es conformar la voluntad social), sino que canaliza dicha voluntad manifestándola frente a terceros, cuestión que surge de la teoría del órgano receptada por nuestro código de fondo¹⁰.

Conforme manda la LGS, si el órgano de administración es plural, debe acompañar la pro-

5 Heredia, Pablo. *Tratado Exegético de Derecho Concursal. T. II, Abaco, 2000. P. 51*

6 Farina, J. *Concurso de las Sociedades Comerciales. T. I. Zeus, Rosario, 1972. P. 150/151*

7 Fernández Saiz, Pablo - Orchansky, Sebastián. *Concurso Preventivo. Propuesta de acuerdo. Facultades del órgano de administración de la sociedad concursada. ¿Es necesaria la aprobación previa o la ratificación posterior por parte de la asamblea?* Revista de las Sociedades y Concurso.

8 Rivera-Roitman-Vitolo – *Ley de Concurso y Quiebras – Tercera edición. Tomo I. P. 723*

9 Cámara, Héctor, *El concurso preventivo y la quiebra, Buenos Aires, Depalma, 1980. T II. P. 979*

10 Artículo 358 C.C.C.N: Principio. Fuentes. Los actos jurídicos entre vivos pueden ser celebrados por medio de representante, excepto en los casos en que la ley exige que sean otorgados por el titular del derecho. La representación es voluntaria cuando resulta de un acto jurídico, es legal cuando resulta de una regla de derecho, **y es orgánica cuando resulta del estatuto de una persona jurídica**. En las relaciones de familia la representación se rige, en subsidio, por las disposiciones de este Capítulo.

puesta junto al acta del directorio donde conste que se trató conforme las mayorías legales y deberá llevar la firma del presidente del directorio, quien es representante legal de la sociedad. Así es en caso de ser una sociedad anónima, pero también se aplica en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, con su respectiva forma orgánica de administración y representación.

Ahora bien, si se acepta que la entrada en concurso preventivo de la sociedad no afecta su funcionalidad, tanto interna como externa, no encuentro razones para no aplicar *el principio de apariencia de legalidad* (art. 58 LGS), por el cual el administrador o representante obliga a la sociedad por todos aquellos actos, en tanto y en cuanto no sea notoriamente extraños al objeto social, en miras de proteger al tercero contratante de buena fe.

Por ende, si antes de estar en estado de cesación de pagos los administradores podían obligar a la sociedad, no existe razonamiento lógico por el cual no puedan hacerlo una vez que entra la sociedad en concurso. Y más aún si tenemos en cuenta que respecto a la ratificación de presentación en concurso preventivo el legislador sí exigió la expresión de la voluntad por parte del órgano de gobierno. Resulta, cuanto menos poco fiable, que haya sido negligente en la confección de un artículo poco más adelante.

Por tal razón, considero que una vez que el órgano de gobierno ratifica la continuidad del trámite concursal, se presume su voluntad en los actos que exteriorice el órgano de administración y representación con posterioridad. El caso que nos interesa -la presentación del acuerdo preventivo- es un acto de gestión social que entra dentro de sus facultades, salvo ciertas excepciones que se tratan más adelante.

Es de la propia ratificación de la sociedad, en la génesis del proceso, de la que se deriva la facultad del órgano de administración de realizar todos los actos tendientes a lograr evitar la liquidación para que la empresa pueda seguir en funcionamiento, con un pasivo reestructurado. Dentro de aquellos actos se encuentra todo lo relacionado a la confección y presentación del acuerdo.

Las leyes mercantiles son proclives a favorecer la seguridad jurídica y celeridad en el tráfico comercial. En el caso particular de las sociedades en el marco de un concurso preventivo, la LCQ establece un – exiguo – plazo de 90 días para que el deudor formule propuesta a los acreedores verificados, y logre las mayorías necesarias en miras a lograr reestructurar el pasivo y evitar la quiebra.

La sociedad no se encuentra limitada a formular una única propuesta, sino que puede modificarla cuantas veces crea necesario, hasta la audiencia informativa (la cual se lleva a cabo 5 días antes de finalizado el período de exclusividad), siempre que logre las mayorías legales. Ahora bien, dentro de esta coyuntura resulta difícil imaginar en la vida societaria, la situación de tener que convocar, en el breve plazo, al órgano de gobierno – asamblea o reunión de socio, según sea S.A. o S.R.L. – para evaluar la confección de una nueva propuesta, en caso de que sea necesario modificarla.

Soy consciente de que, intuitivamente, puede surgir la respuesta de que conforme al axioma de un buen hombre de negocios y diligencia debida, el órgano de administración debería haber puesto en consideración de los socios o accionistas antes (al momento de cumplimentar con lo requerido en el artículo 6 de la LCQ) la posible propuesta a los acreedores que debería formalizarse en un momento procesal ulterior.

Pero ello se agota en una expresión de deseo, ya que dentro del periodo de exclusividad pueden surgir imprevistos en las negociaciones que tornen imperativo cambiar la arquitectura del proyecto de pago ofrecido a los acreedores por otra que sea adecúe mejor a los

intereses de estos, y así lograr las mayorías necesarias. Siempre teniendo como límite el abuso del derecho y fraude a la ley.

Otro argumento que esgrimen aquellos que consideran que el órgano legitimado es el órgano de gobierno, es que cualquiera sea el contenido de la propuesta, se pone en juego el patrimonio de los socios o la estructura societaria. Argumentan que, aunque la propuesta consista en quita y en espera, en caso de fracaso por rechazo de los acreedores deviene la aplicación del artículo 48 de la LCQ, que consiste en una transferencia coactiva de las acciones o cuotas sociales a un tercero adquirente o, en su defecto, la quiebra indirecta.

Ahora bien, repito, esos mismos autores aceptan de manera expresa que la sociedad, tanto *in bonis* como *in malis*, no modifica su funcionalidad. Por lo cual, la negociación – como acto jurídico – del órgano de administración con los acreedores en el concurso preventivo modifica en su forma – con todos ellos de manera conjunta, dentro de un proceso pre establecido – pero no en sustancia a la negociación diario con proveedores, bancos, etc., en el tráfico diario antes del concurso.

Por ende, es una cuestión de grado y no de sustancia, es decir, así como puede comprometer el porvenir de la sociedad con una propuesta de acuerdo preventivo que resulte infructuosa, también lo puede hacer antes de la presentación del concurso preventivo, a partir de una mala gestión económica/financiera de la sociedad de la cual surja el estado de cesación de pagos. En este último caso, nadie se animaría a decir que esos actos no vinculan a la sociedad por aplicación del principio de apariencia de legalidad. No encuentro razones para concluir que en el primero sea distinto.

b.1. Excepciones

Ya asentada mi posición respecto a la regla sobre quién se encuentra legitimado para formular y presentar la propuesta concordataria en un concurso preventivo en el caso de sociedades, queda por determinar aquellas situaciones que hacen la excepción a dicha regla. Como dije anteriormente, ante la no regulación expresa por parte de la legislación falimentaria, corresponde acudir a la ley específica en materia de sociedades. Adelanto que adopto la misma opinión que Raspall¹¹, de que lo regulado sobre asamblea ordinaria y extraordinaria de las S.A es extensible, por analogía, a las S.R.L.

Esta ley, al regular los temas objeto de tratamiento por parte de la asamblea ordinaria (órgano de gobierno de las sociedades anónimas) establece en el inciso primero del artículo 234 que es de incumbencia de dicha asamblea *toda otra medida relativa a la gestión de la sociedad que le compete resolver conforme a la ley y el estatuto o que sometan su decisión el directorio, consejo de vigilancia o los síndicos.*

Luego, al tratar los tópicos que incumben a la asamblea extraordinaria, el artículo siguiente establece que corresponde a dicha asamblea, entre otras cosas, *el aumento, reducción y reintegro de capital, fusión transformación y disolución de la sociedad.*

Claro que cuando por iniciativa propia, el órgano de gobierno delibere y tome una decisión respecto al contenido del acuerdo, esa decisión será vinculante para el órgano de administración por más que, a priori, sea de su incumbencia funcional. Esto surge del artículo 234 de la LGS cuando establece que la corresponde a la Asamblea Ordinaria, considerar y resolver “...*toda otra medida relativa a la gestión de la sociedad que le compete resolver...*”

¹¹ Raspall, Miguel. *El gobierno de la sociedad y la propuesta concursal*. X Congreso Argentino de Derecho Societario. VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y la Empresa. La Falda, Córdoba. 2007.

y del artículo 233 último párrafo: Sus resoluciones conformes con la ley y el estatuto, son obligatorias para todos los accionistas salvo lo dispuesto en el artículo 245 y deben ser cumplidas por el directorio”.

Esto nos permite concluir que existen ciertas situaciones excepcionales donde es necesario la conformidad, previa o posterior - con la ratificación - por parte del órgano de gobierno. Por tal motivo, se requiere su voluntad en aquellos casos donde esté previsto en el estatuto o contrato social (siempre que sea actos notoriamente extraño al objeto social, ya que en el caso de no ser así entra en juego el artículo 58 mencionado anteriormente); a pedido del órgano de control, el síndico o del propio órgano de administración; cuando el contenido de la propuesta conlleve a una modificación sustancial, estructural y directa de la sociedad, tales como fusión, escisión y disolución de la sociedad, capitalización de activos, entre otros. Si bien en estos casos se requiere la voluntad del órgano de gobierno para la presentación de la propuesta, debemos diferenciar la faz interna de la faz externa de la sociedad. En estas ocasiones si el órgano de administración presenta la propuesta sin darle intervención al órgano de gobierno, los integrantes de aquel serán responsables internamente (quedando latentes las acciones de responsabilidad por el perjuicio ocasionado a la entidad y a los socios), pero frente a terceros la sociedad queda vinculada. Ahora bien, en aquellos casos en los que la administración se haya extralimitado objetivamente en sus funciones (al disponer, por ejemplo, la disolución de la sociedad) la respuesta no es la misma, ya que esa propuesta carente de tratamiento por el órgano de gobierno no la obliga.

¡HABLEMOS DEL RIESGO!

Gabriela Albrecht

SUMARIO

La detección temprana de problemas puede ahorrar muchos dolores de cabeza a los acreedores y socios.

¿Como se puede detectar y actuar rápidamente?

Una de las herramientas que nos ofrece la ciencia contable es la identificación, medición, administración y mitigación de los riesgos exógenos y endógenos al que toda organización se expone.

Nuestra legislación no contempla en la Memoria u otro informe la descripción de los principales riesgos e incertidumbres que enfrenta la sociedad, sólo está previsto en la reglamentación de las sociedades que hacen oferta pública de sus valores negociables.

La incorporación de la política de riesgo en la Memoria o documento complementario es un elemento más para la evaluación objetiva del profesionalismo del Directorio en el manejo de la estrategia.

Dicho informe tendría una función preventiva cuando acompaña los estados contables al cierre del ejercicio o período intermedio y sería paliativo cuando se elabore ante un potencial acuerdo extrajudicial con los acreedores en casos de crisis.

I. Hablemos del riesgo empresarial

En el mundo de los negocios el “riesgo” es común denominador de todas las actividades que se emprenden. Nos referimos a los hechos, sucesos, eventos internos y/o externos que afectan negativamente, en la mayoría de los casos produciendo una pérdida económica, el desenvolvimiento de la actividad empresarial.

La Ley General de Sociedades muestra indicios que el riesgo empresarial existe en las sociedades cuando establece que los socios tienen la obligación de “soportar las pérdidas” en el art.1, la pérdida del capital social en el art. 94 inc. 5), el principio de subsistencia de la actividad de la sociedad en el art.100 y las contribuciones debidas del art. 106.

A pesar que es inescindible la relación de empresa y riesgo, la regulación societaria ni siquiera lo menciona a pesar de ser la política de riesgo un tema importante para ser puesto a consideración de los socios.

En España la ley de Sociedades de Capital establece en el art. 262 la presentación de un informe de gestión de los principales riesgos e incertidumbres que enfrentan. El informe de gestión es un documento que acompaña las cuentas anuales mostrando la evolución de los negocios y situación de la sociedad, no sólo los riesgos.

Las normas reglamentarias de la Comisión Nacional de Valores (CNV TO2013) exigen a las sociedades que hacen oferta pública de valores negociables un análisis de riesgos e incertidumbres que vuelcan en el Código de Gobierno Societario y se presenta acompañando la Memoria o dentro de ella.

El Código de Gobierno Societario son los mandamientos del Directorio y de toda la organización. El Directorio debe asegurar un sistema de gestión integral de riesgos que permita a

este órgano y a las Gerencias un desempeño rentable con crecimiento saludable.

Los órganos de control de la sociedad¹ analizan, supervisan y alguno de ellos opinan, en los informes que acompañan a los estados contables, sobre los riesgos que pueden afectar el funcionamiento de los sistemas de control interno. El auditor externo tampoco puede desconocer la existencia de riesgos (fundamentalmente operativos) que pueden afectar las cuentas de los estados contables, por lo cual debe asegurarse de efectuar procedimientos necesarios para obtener una seguridad razonable de que los estados contables están libres de errores significativos causados por fallas operativas.

Se pueden clasificar a los riesgos de distintas maneras, a fin de simplificar la exposición me permito distinguirlos en riesgos exógenos y endógenos. En la primera clasificación ubicamos a los riesgos políticos, sectoriales, de mercado, ambientales entre los más relevantes y en la segunda, todos aquellos gestados dentro de la organización como pueden ser los riesgos de liquidez, crédito, operativos y legales.

¿Podemos encontrar otros riesgos?

Si, dependerá de la actividad y de la agrupación que los autores puedan hacer de ellos.

Mucho se puede decir de los riesgos empresariales, aquí nos atenemos a realizar una breve conceptualización de los mismos

Riesgos Exógenos: Políticos, Sectoriales, de Mercado y Ambientales

i) Riesgos Políticos: los cambios de políticas económicas, fiscales, financieras y cambiarias, etc. pueden afectar el negocio, por ej.: una devaluación de la moneda afectará a empresas importadoras o que registren pasivos en moneda extranjera.

ii) Riesgos Sectoriales: la empresa se desenvuelve un sector con otros competidores, las tendencias del sector impactaran en forma positiva o negativa. También el sector en que se desenvuelve la empresa puede determinar riesgos inherentes (internos) como sería un nivel mayor de obsolescencia, por ej. una sociedad que fabrica ropa de mujer tiene un riesgo de obsolescencia mayor que quien fabrica ropa de cama.

iii) Riesgos de Mercado: está relacionado con la oferta y la demanda del producto que la empresa produzca y/o comercialice, por ej. el advenimiento de nuevas tecnologías llevó a la bancarrota a la gran mayoría de los videos club (alquiler de películas).

iv) Riesgos Ambientales: son aquellos factores que favorecen la posibilidad que el medio ambiente experimente un daño que repercuta en la actividad de la empresa, por ej. la escasez de lluvias en determinada época del cultivo perjudica a los productores de granos por la menor cosecha que seguramente obtendrán.

Riesgos Endógenos: Liquidez, Crédito, Operativos y Legales

i) Riesgos de Liquidez: la capacidad de la empresa de pagar sus obligaciones de corto plazo determina su liquidez, el exceso o escasez de recursos líquidos puede perjudicar los intereses de la empresa, por ej.: si las obligaciones de corto plazo tienen un plazo promedio

¹ Los Órganos de control internos que evalúan y apoyan la gestión de riesgo del Directorio son Auditoría Interna y el Comité de Riesgos (si la entidad lo hubiera constituido). El Comité de Auditoría, Comisión Fiscalizadora y Consejo de Vigilancia (si existiera) deben opinar en los informes que acompañan los Estados Financieros sobre los riesgos que pueden respecto afectar el funcionamiento del sistema de control interno.

de exigibilidad de 35 días y el plazo promedio de fabricación, venta y cobro es de 75 días es probable que la sociedad tenga problemas de liquidez.

ii) Riesgos de Crédito: está vinculado con la solvencia patrimonial de los clientes de la sociedad. Un análisis adecuado del crédito evitará demoras o incumplimientos en el pago de sus acreencias, por ej. un mal análisis crediticio de la cartera de clientes puede derivar en incumplimientos y provisiones que a la larga afecta la solvencia de la sociedad.

iii) Riesgos operativos: están relacionados con las fallas humanas, de sistemas y en los procesos que pueden provocar pérdidas por dichas falencias y/o mostrar información viciada por afirmaciones erróneas, por ej. fallas en el sistema de inventarios posibilita el extravío o hurto de materiales o productos.

iv) Riesgos legales: también podríamos incluirlos dentro del “operativo”. Es la posibilidad de recibir sanciones por incumplimiento de normas, reglamentos, contratos, etc. o de una deficiente instrumentación de las operaciones, por ej. la falta de pago de los aportes y contribuciones sociales son incumplimientos de las normas previsionales que podrían llegar a convertirse en un delito (evasión fiscal).

El riesgo empresarial se define como la conjugación de todos estos riesgos que siempre existirán, pero es necesario conocerlos, evaluarlos y así tomar las medidas necesarias para atenuar el efecto nocivo.

II. Hablemos de la administración del riesgo

La gestión de riesgos, como venimos diciendo, esta a cargo del Directorio, comienza con la identificación, análisis y medición del impacto pernicioso que pudieran ocasionar los cambios de políticas en la organización. A partir de allí, se debe elaborar un plan de mitigación de riesgos y actuar en consecuencia. Todo este proceso conforma lo que se llama “Política de Riesgo”. Esta política debe ser aprobada por el Directorio y puesta a consideración de los accionistas.

La tolerancia al riesgo del Directorio determina el tipo de gestión, puede ser más agresiva o más conservadora, y según la posición que ellos adopten, los socios como los acreedores pueden exponerse a sufrir pérdidas en sus patrimonios. Los socios deberían aprobar dicha política y asumir las consecuencias que de ella deriven, por ej. si una empresa toma deuda en moneda extranjera debe tener ingresos en dicha moneda suficientes para cubrir los desembolsos, caso contrario en una economía como la nuestra el riesgo de iliquidez y solvencia se incrementaría sustancialmente y podría llevar a la sociedad a una situación comprometida. Es importante que los stakeholders o grupos de interés tengan información sobre la política adoptada para poder decidir si les parece conveniente o no contratar con la sociedad. En las sociedades que hacen oferta pública de sus valores negociables esta información está disponible pero no en los miles de sociedades cerradas en las cuales los riesgos muchas veces son mayores. El requerimiento al Directorio de exteriorizar la política de riesgo asumida es un deber más que comprende la actuación de un buen hombre de negocios. El Plan de Negocios en el cual se plasma la estrategia y rumbo de la compañía debe también asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos para poder llegar al destino deseado sin sobresaltos.

Si se presentaran problemas, aun habiendo hecho bien los deberes, los acreedores podrían sentirse más compelidos a asumir un empeoramiento de sus créditos, y los socios a realizar un esfuerzo compartido para mantener la empresa en marcha sin pasar por el concurso preventivo. En caso que el Directorio no haya cumplimentado el análisis propuesto, podría ser

este un hecho objetivo que genere responsabilidad si la conducta negligente genera daño a los socios y/o terceros.

III. Conclusión

La evaluación de riesgos por parte del Directorio es una medida para prevenir crisis y negociar, si fuera necesario, una solución de continuidad de la sociedad consensuada entre los socios y acreedores, sin necesidad de apelar al concurso preventivo.

La solución concursal perjudica a los acreedores, se postergan plazos y en la mayoría de los casos se proponen quitas, mientras que en una empresa en marcha bajo la responsabilidad de administradores y socios la chance de recuperación de sus acreencias en tiempo y forma aumentan.

Si apelamos a un procedimiento extrajudicial para solucionar las crisis empresariales la evaluación de los riesgos servirían, entre otros elementos, para elaborar el plan de viabilidad necesario para la determinar la continuidad o no de la empresa.

Por lo expuesto, consideramos un acierto que se prevea en la Memoria una opinión fundamentada de los administradores respecto a la política de riesgos, los límites que están dispuestos a asumir y las medidas adoptadas o a adoptar para mitigarlos.

Bibliografía

Cabedo Semper, David, Tirado Beltrán, José M (2015). La información de riesgo en los estados financieros: situación actual y perspectivas futuras. Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas No 110. Disponible:

<http://repositori.uji.es/xmlui/bitstream/handle/10234/150567/68635.pdf?sequence=1>

Macías de Méndez Vidal, Gladys (2009). Informe No 16 Area Auditoria, Riesgo de Auditoria y Significación. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE). Disponible: <https://www.facpce.org.ar/pdf/cecyt/auditoria-16.pdf>

República Argentina, Ley 19.550 de 03 de abril de 1972, de Sociedades Comerciales. Boletín Oficial 25 de abril de 1972, número 22.409.

República Argentina. Ley N° 26.831 de 29 de noviembre de 2012, Ley de Mercado de Capitales. . Boletín Oficial 28 de diciembre de 2012, número 32.551.

República Argentina. Decreto Reglamentario N° 1023/2013 de 29 de julio de 2013, Mercado de Capitales. Boletín Oficial 01 de agosto de 2013, número 32.692.

República Argentina. Resolución General N° 622/2013 de 5 de septiembre 2013, Texto Ordenado de Normas de la CNV. Boletín Oficial 09 de septiembre de 2013, número 32.718.

Richard, Efraín Hugo (2022). "Derecho Societario de Crisis". Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba. Disponible:<https://www.acaderc.org.ar/2022/06/21/derecho-societario-en-crisis/>

Richard, Efraín Hugo (VER). Crisis de sociedades y responsabilidad de administradores, por lo menos en el derecho argentino Revista Estudio de Derecho Empresario. ISSN 2346-9404. Disponible:

SOCIEDADES EN PROCESOS CONCURSALES. EL CONOCIMIENTO DEL ORIGEN DE LOS FONDOS. ROL DEL JUEZ

Karina R. Bermúdez y Brian E. Macías

SUMARIO

Los fondos que ingresan al concurso preventivo o son aplicados para pagar cuotas concordatarias, procesos de avenimiento, levantamiento de quiebra y pago total, requieren el conocimiento de su origen en los términos de la Ley 25.246 (art. 20 y 20bis), a fin de evitar que se transformen en vehículos para el encubrimiento y blanqueo de dinero o activos.

I.- Introducción

El concurso preventivo es un proceso legal destinado a personas humanas o jurídicas que se encuentran atravesando una situación de dificultad económica y financiera, revelada a través del estado de cesación de pagos, a efectos de que tengan un andamiaje legal con un procedimiento específico establecido y regulado en la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 y mods. (en adelante, “LCQ”), el que transita bajo la supervisión del Juez, para acordar con sus acreedores y poder revertir su situación.

En ese sentido, la ley otorga al juez un rol de “supracontrolador” o “superadministrador” de todos los actos del deudor —concurtido— que importen al proceso concursal, lo que encuentra fundamento en la importancia que el Estado asigna a las empresas como fuente de negocios y desarrollo social y de la económica doméstica y global¹.

De esta forma la solución preventiva pone en marcha un procedimiento para aquel sujeto, persona humana o jurídica, que se ha declarado insolvente, creando un mecanismo en el cual pueda cristalizar su pasivo suspendiendo los intereses derivados de esas deudas (art. 19 LCQ) y otorgando de este modo un margen temporal para que el concursado pueda organizar sus pasivos, evaluar la forma y tiempo de pago a sus acreedores, que le permita llegar a un acuerdo con los mismos (art. 43 y sig. LCQ), formulando una propuesta a esos efectos (art. 45 y sig. LCQ).

Rige en el proceso concursal el principio de conservación de la empresa, que se traduce en la continuación de su actividad como unidad económica de negocio y como fuente laboral, permitiendo al concursado continuar con la vida societaria limitando solo los actos de disposición para los cuales deberá requerir autorización previa al Juez; pues el concurso preventivo no trae aparejado el desapoderamiento, conservando el deudor la administración de sus bienes en forma restringida (art. 16 y 17 LCQ).²

Esta función social y económicamente útil que cumplen las personas jurídicas o humanas, que asiduamente se integran a sectores de interés, trae consigo una mayor dificultad a la

1 Provinciali R. *Manuale di Diritto Fallimentare*, Milano, Giuffrè, 1964, p. 1409 y sig.

2 2.- Fassi-Gebhardt, “Concursos y quiebras” 6 ed. Ed. Astrea Bs As. Pág. 72 y sig., en cita a Argeri, La quiebra, t I, p. 258, y CNCom Sala A, 25.6.62, LL 109-974, 8706-5.

hora de investigar posibles delitos de lavado de activos.

Una vez que el concursado formula la propuesta y logra las conformidades de ley, el acuerdo se encuentra en condiciones de ser homologado. En este punto, toma especial relevancia el informe general que debe presentar el síndico. Si bien la finalidad de este informe se circunscribe a conocer el real patrimonio del concursado y brindar una correcta información a los acreedores para que al momento de votar la propuesta conozcan con mayor precisión la situación económica del concursado, desde el punto de vista de la Prevención de Lavado de Activos y de conformidad con lo establecido por las 40 Recomendaciones del GAFI (Recomendación 10. Debida diligencia del cliente), nos permite aumentar el conocimiento de las capacidades económicas y transaccionales del concursado, con el objetivo de lograr una mayor seguridad en la identificación de los activos y bienes.

Posteriormente, el Juez analiza los controles formales de categorización, pasivo verificado y procede a homologar la propuesta en los términos de ley, resolviendo las impugnaciones en caso que estas existieren.

Una vez que eso ocurre efectuado el acuerdo, homologado el mismo, y ante el vencimiento de la cuota concordataria se procede a efectuar los pagos respectivos a los acreedores, ingresando fondos al proceso concursal o a través de este.

De otro lado, existe otro proceso universal que es la quiebra, la que se pone en marcha ante la declaración de insolvencia insalvable de la persona y presupone la liquidación de todo su activo para poder afrontar la deuda con sus acreedores verificados y admitidos, y trae consigo el desapoderamiento del deudor, por lo cual éste no podrá disponer de su patrimonio.³ La quiebra, a diferencia del concurso preventivo, constituye la liquidación del activo, y presupone la disolución de la sociedad (art. 94 inc. 6 de LGS). Este proceso encuentra su regulación en la Ley N° 24.522 y mod.(art. 77 y sig)

Sin embargo también puede ocurrir que ingresen fondos a la quiebra, ya sea porque el deudor ha decidido levantar el proceso (art. 225 de la Ley de Concursos y Quiebras) o bien porque algún tercero interesado en los activos de la quiebra ha efectuado una oferta de compra directa y depositado un porcentaje del valor del bien como garantía de mantenimiento de oferta.

II.- El ingreso de los fondos y el conocimiento del origen de los mismos

La normativa de la Unidad de la Información Financiera establece, para el universo de Sujetos Obligados que *“deberán definir un Perfil del Cliente, que estará basado en la información y documentación relativa a la situación económica, patrimonial, financiera y tributaria (declaraciones juradas de impuestos; copia autenticada de escritura por la cual se justifiquen los fondos con los que se realizó la compra; certificación extendida por contador público matriculado, debidamente intervenida por el Consejo Profesional, indicando el origen de los fondos, señalando en forma precisa la documentación que ha tenido a la vista para efectuar la misma; documentación bancaria de donde surja la existencia de los fondos; documentación que acredite la venta de bienes muebles, inmuebles, valores o semovientes, por importes suficientes; o cualquier otra documentación que respalde la tenencia de fondos lícitos suficientes para realizar la operación) que hubiera proporcionado el mismo y en la que hubiera podido obtener el propio Sujeto Obligado, que justifique el*

3 VÍTOLO, Daniel R. “El Nuevo Régimen Concursal”, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2002, “Insolvency”, Ad-Hoc, B.A. 2002.

origen de los fondos involucrados en las operaciones que realiza.”

En los procesos concursales cuando ingresan fondos, los Tribunales no acostumbran a requerir información a sus depositantes sobre el origen de los fondos y su respaldo documental.

Si bien en la actualidad, dada la amplia bancarización monetaria, la mayoría o todos los ingresos se producen a través de depósitos bancarios, sin embargo, al transferirse dichos fondos a una cuenta judicial, la entidad bancaria descansa en el control judicial y muchas veces no requiere información sobre el origen de los fondos, máxime aún cuanto el mismo se produce en pequeñas cantidades que no superan los umbrales de las resoluciones en la materia (por ejemplo, un depósito en efectivo que no supere los \$600.000).

Se entiende que esta falta de requerimiento de origen de los fondos ante los depósitos se debe a que el juez encuentra interés en que se satisfaga el crédito de los acreedores, poniendo foco en ello y no considerando otras posibilidades que pueden darse en el proceso, esto es que se introduzcan fondos cuyo origen no resulta de la actividad de la empresa y faciliten a través de los procesos judiciales su blanqueo al introducirlo en un circuito legal. De esta forma activos de origen ilícito se integran en el sistema económico legal con la apariencia de haber sido obtenidos en forma lícita.

El artículo 20 de la Ley N° 25.246 y mod. menciona como sujetos obligados a informar ante la Unidad de Información Financiera (UIF), en los términos del artículo 21 de la misma Ley a: 1. Las entidades financieras sujetas al régimen de la ley 21.526 y modificatorias. 2. Las entidades sujetas al régimen de la ley 18.924 y modificatorias y las personas humanas o jurídicas autorizadas por el Banco Central de la República Argentina para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en divisas o mediante el uso de tarjetas de crédito o pago, o en la transmisión de fondos dentro y fuera del territorio nacional. 3. Las personas humanas o jurídicas que como actividad habitual exploten juegos de azar. 4. Personas humanas y/o jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para actuar como intermediarios en mercados autorizados por la citada comisión y aquellos que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho organismo. (Inciso sustituido por art. 200 de la Ley N° 27.440 B.O. 11/5/2018) 5. Personas jurídicas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para actuar en el marco de sistemas de financiamiento colectivo a través del uso de portales web u otros medios análogos y demás personas jurídicas registradas en el citado organismo a cargo de la apertura del legajo e identificación del perfil del cliente para invertir en el ámbito del mercado de capitales. (Inciso sustituido por art. 200 de la Ley N° 27.440 B.O. 11/5/2018) 6. Los registros públicos de comercio, los organismos representativos de fiscalización y control de personas jurídicas, los registros de la propiedad inmueble, los registros de la propiedad automotor, los registros prendarios, los registros de embarcaciones de todo tipo y los registros de aeronaves. 7. Las personas humanas o jurídicas dedicadas a la compraventa de obras de arte, antigüedades u otros bienes suntuarios, inversión filatélica o numismática, o a la exportación, importación, elaboración o industrialización de joyas o bienes con metales o piedras preciosas. 8. Las empresas aseguradoras. 9. Las empresas emisoras de cheques de viajero u operadoras de tarjetas de crédito o de compra. 10. Las empresas dedicadas al transporte de caudales. 11. Las empresas prestatarias o concesionarias de servicios postales que realicen operaciones de giros de divisas o de traslado de distintos tipos de moneda o billete. 12. Los escribanos públicos. 13. Las entidades comprendidas en el artículo 9° de la ley 22.315. 14. Los despachantes de aduana definidos

en el artículo 36 y concordantes del Código Aduanero (ley 22.415 y modificatorias). 15. Los organismos de la Administración Pública y entidades descentralizadas y/o autárquicas que ejercen funciones regulatorias, de control, supervisión y/o superintendencia sobre actividades económicas y/o negocios jurídicos y/o sobre sujetos de derecho, individuales o colectivos: el Banco Central de la República Argentina, la Administración Federal de Ingresos Públicos, la Superintendencia de Seguros de la Nación, la Comisión Nacional de Valores, la Inspección General de Justicia, el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social y el Tribunal Nacional de Defensa de la Competencia; 16. Los productores, asesores de seguros, agentes, intermediarios, peritos y liquidadores de seguros cuyas actividades estén regidas por las leyes 20.091 y 22.400, sus modificatorias, concordantes y complementarias; 17. Los profesionales matriculados cuyas actividades estén reguladas por los consejos profesionales de ciencias económicas; 18. Igualmente están obligados al deber de informar todas las personas jurídicas que reciben donaciones o aportes de terceros; 19. Los agentes o corredores inmobiliarios matriculados y las sociedades de cualquier tipo que tengan por objeto el corretaje inmobiliario, integradas y/o administradas exclusivamente por agentes o corredores inmobiliarios matriculados; 20. Las asociaciones mutuales y cooperativas

Como puede observarse los jueces no se encuentran comprendidos dentro de los sujetos obligados, sin embargo, el rol que ocupan dentro del sistema democrático hace necesario, más allá del texto de la Ley N° 25.246 y mods., su intervención y pedidos de información. Es que este tipo de delincuencia se viene fortaleciendo gracias a los estrechos vínculos con los que cuentan las distintas estructuras criminales y a los métodos que han adoptado y utilizan para ocultar el origen ilícito de su patrimonio y permear a todos los niveles los sistemas democráticos.

De tal manera, el lavado de activos asociado a las diversas tipologías utilizadas por la delincuencia organizada viene alcanzado un protagonismo cada vez mayor y más complejo y sus consecuencias afectan indiscutiblemente no solo la estabilidad democrática, la integridad de los mercados financieros y el bienestar social, sino que provocan distorsión económica, inestabilidad política e inseguridad.

Además, por tratarse el lavado de activos de un fenómeno transnacional, combatirlo exige que los poderes estatales aúnen esfuerzos en la búsqueda de una respuesta integral, multidimensional y multidisciplinar en el marco de estrategias que incluyan como eje central un alto grado de cooperación interadministrativa, requiriendo informes ante cada ingreso de fondos y reportando cuando los mismo no encuentran su justificación en el marco de la actividad del sujeto que los ha introducido al proceso.

III.- La eficacia de otros medios de control

Una vez que son conocidas las técnicas a través de las cuales se reciclan capitales ilegales, transformándolos en legales, cabe plantearse si esto es posible en los procesos concursales y otros tipos de procesos judiciales donde se observan presentaciones de acreedores que solo indican que han sido desinteresados de su crédito, sin mayor explicación y acreditación sobre el origen de los fondos.

En ese orden, debería construirse un marco de información obligatoria que posibilite neutralizar este tipo de prácticas ilegales, otorgando una eficacia al Poder Judicial con mirada y perspectiva integral. Impidiendo que participen inconscientemente en la ejecución de estas operaciones.

IV.- Conclusión

Consideramos que es necesario que los Tribunales tengan un rol activo de requerimiento de información ante los ingresos de fondos a los procesos concursales y otros tipos de proceso, sin que importe claramente un acopio de información masiva innecesaria, sino aquella que permita conocer si la actividad de quien efectúa el depósito y su nivel socio económico le permitieron efectuar el mismo.

Las conductas de introducir fondos ilícitos a sistemas lícitos y así reciclar el dinero, existe. Debe evitarse secundar estas operaciones, entendiendo que los Tribunales conforman un rol fundamental en la lucha del lavado de activos.

LA CONVOCATORIA A ASAMBLEAS EN SOCIEDADES CON ACCIONISTAS FALLIDOS

Daniel Alejandro Casella¹ y María Alejandra Jurado²

PONENCIA

La sociedad que va a llevar a cabo una asamblea en la que se deliberará acerca de temas susceptibles de afectar el activo de la quiebra de uno de sus accionistas no está obligada a hacer saber al síndico o al juzgado de la quiebra de la misma, más allá de la publicidad de la convocatoria prevista en el artículo 237 de la ley 19.550.

No existen elementos que autoricen a apartarse del principio según el cual, por razones de seguridad jurídica, la quiebra de alguno de los accionistas no puede ni debe afectar la vida interna de la sociedad, incluyendo lo relativo a la publicidad de la convocatoria de asamblea de accionistas. La quiebra no acrece los derechos del fallido.

Se requiere una reforma al artículo 237 que contemple la notificación personal al domicilio del síndico de la quiebra del accionista o al juzgado interviniente.

FUNDAMENTO

El artículo 349 del Código de Comercio, modificado por el decreto 1791/56, establecía la obligatoriedad de la publicidad mediante avisos, para las asambleas ordinarias y extraordinarias. Sancionada la ley 19.550 el artículo 237 exige que, salvo en los casos de asamblea unánime, se debe publicar la convocatoria de asambleas. Los accionistas no pueden suprimir ni sustituir el régimen de publicidad previsto en este artículo.

Hecha esta salvedad es oportuno señalar que en el caso que el accionista sea un fallido y se encontrara al tanto de la realización de la asamblea, la ejecución de las actividades de conservación y de enajenación del patrimonio del fallido son confiadas al síndico, quien asume las facultades de administración de los bienes desapoderados y participa de los actos referentes a su disposición como consecuencia del desapoderamiento (artículo 107 Ley de Concursos y Quiebras -LCQ). El fallido no tiene derecho de voz en las asambleas sino que es el síndico quien debe ejercer los derechos que el socio fallido tenía, y en consecuencia, debe votar en las asambleas sin necesidad de consulta al juez, excepto cuando el acto a decidir fuere de disposición. Esta representación del síndico es obviamente temporal y en interés de los acreedores quienes, salvo razones de conveniencia que indiquen lo contrario, esperan una pronta liquidación de dichos activos. En una ponencia presentada por una colega en otro congreso se planteó la facultad del síndico de ejercer los derechos políticos que correspondían al accionista fallido³.

1 Abogado de la Universidad de Belgrano. Master en Leyes (Tulane University, School of Law), Louisiana, EEUU. Profesor Adjunto Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Departamento de Derecho. Buenos Aires, Argentina. Investigador en Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Instituto de Ciencias Sociales y Disciplinas Projectuales (INSOD), Buenos Aires, Argentina.

2 Abogada de la Universidad de Buenos Aires. Especialista en Asesoría Jurídica de Empresas (UBA) y Derecho Tributario (ECAE-PTN). Docente en Universidad Nacional Buenos Aires (UBA) y Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Departamento de Derecho. Investigadora en Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Instituto de Ciencias Sociales y Disciplinas Projectuales (INSOD), Buenos Aires, Argentina.

3 Cfr. Ferro, Carolina, "Tiene legitimación del síndico de la quiebra del socio fallido para el ejercicio de los derechos políticos derivados

Ahora bien, se suele argumentar que para el síndico resulta dificultoso enterarse de las resoluciones que se toman en la sociedad, por lo que corresponde avisarles en forma personal de cualquier acto de significación que se encare en la misma, con una anterioridad suficiente para que estos accionistas puedan participar en la resolución a tomar. Según esta posición la falta de notificación personal atenta contra la conservación de los activos y deriva con evidencia manifiesta en un daño grave e irreparable al interés del fallido. En un fallo de primera instancia del fuero comercial se decidió la inoponibilidad del acto asambleario, decisión que fundó en el hecho de que el acto había perjudicado el patrimonio de la fallida y en que, al producirlo, la aludida sociedad se había conducido de mala fe. En suma, la decisión de aumentar el capital social importó la violación de los derechos del accionista fallido a suscribir las nuevas acciones y acrecer en proporción a sus participaciones⁴.

No estuvimos de acuerdo con dicho fallo y en un trabajo anterior manifestamos que, si bien podemos coincidir con la idea que en las sociedades cerradas resultan de una innegable inoperancia los llamados ‘avisos en el diario de publicaciones legales’ (Boletín Oficial), lo cierto es que según lo dispuesto por la ley no puede prescindirse de este sistema de publicidad, salvo en las circunstancias establecidas por la norma en la parte final del artículo 237 de la ley societaria. Los avisos en el Boletín Oficial tienen por objeto notificar a terceros indeterminados para hacer público el acto, poniéndolos en estado de tomar conocimiento y hacerles oponible dicho acto”⁵.

Lo anterior no quiere decir que exista inconveniente para que una sociedad cerrada disponga en su estatuto de otras formas de notificación de los socios (v.gr., cartas documentos, telegramas, notificación por notario, etc.); mas ello no significa que el sistema de publicación del artículo 237 de la ley 19.550 no sea imperativo, insustituible y suficiente publicidad a la vista de nuestro legislador.

Afortunadamente la sala C de la cámara comercial resolvió contra el pedido de ineficacia de la asamblea⁶. Correctamente el tribunal entendió que a la asamblea no concurrió la fallida porque jurídicamente no podía; y tampoco concurrió el síndico -que sí hubiera podido y debido hacerlo. Asimismo, resaltó que ese funcionario no había implementado los arbitrios seguros que evitaran ese resultado, esto es, el de no enterarse de esas asambleas, lo cual es grave porque, en el caso, no sólo se celebró una asamblea extraordinaria sino también la ordinaria, que, por ser tal, era previsible (art. 234 in fine LGS).

El tribunal aludió a la falta de adopción de ningún temperamento cautelar destinado a desplazar el principio que la quiebra de alguno de los accionistas no puede ni debe afectar la vida interna de la sociedad. En tal marco, dice el tribunal, afirmar que un aumento de capital producido por la sociedad debe declararse ineficaz por el solo hecho de que uno de sus accionistas se encontraba en quiebra, es un resultado que no puede ser convalidado.

En efecto, este no es un tema desconocido para los tribunales del fuero comercial de la capital. En el fallo Motormecánica se resolvió la nulidad de un aumento de capital pues la asamblea que decidió el mismo debió ser comunicada en forma directa al accionista fallido - con-

de las acciones de desapoderadas. ¿Quién impugna las Asambleas? (XI Congreso Argentino de Derecho Societario: VII Congreso Iberoamericano de derecho societario y de la empresa - 1ra. Edición), Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, Buenos Aires, 2010, p.579-584. Ponencia que plantea la preocupación por la falta de una regulación expresa del tema.

4 “Otaño Moreno, Luisa M c/Quiebra s/Incidente de venta de acciones” (Expte. 27.125/20112/CA3), Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial Nro. 16, Secretaría 32, inédito.

5 CASELLA, Daniel Alejandro y JURADO, María Alejandra, Aristas de la inoponibilidad de una decisión asamblearia – A propósito de un interesante fallo de la sala C en lo comercial, RDCO Noviembre-Diciembre 2020, 305, 145.

6 CNCom., Sala C, “Otaño Moreño, Luisa M. s/Quiebra s/Incidente de venta de acciones”, 27/07/2020.

trolante titular del 92% del paquete accionario –o al juez. El tribunal entendió que el ejercicio del derecho de preferencia por parte del fallido fue omitido por falta de conocimiento de la invitación a suscribir aún cuando había publicado los edictos de ley invitando a la suscripción (vid., art. 194 LSC). El síndico liquidador no tomó nota del aviso edictal con la consecuente pérdida del patrimonio de liquidación. Sin embargo, no fue la falta de comunicación personal lo que motivó la nulidad de la asamblea sino que el aumento de capital no estuvo destinado a cubrir ninguna necesidad de Motormecánica sino sólo tuvo por objeto el cambio de control mediante la alteración de las mayorías aprovechando el estado de falencia del controlante⁷.

En un caso muy similar años después la cámara en lo comercial de la capital resolvió no invalidar una asamblea que aumentó el capital en la que el accionista fallido no suscribió con preferencia pues el síndico no se percató de la convocatoria y la publicación por edictos. En dicho caso el tribunal siguió el mismo criterio que en el caso referido anteriormente, en el sentido que no puede calificarse como sorpresiva o clandestina la actitud de la sociedad si no se ha demostrado que haya mediado una maniobra o una maquinación deliberada aprovechando la falencia de alguno de sus accionistas, sino que tal medida respondió a una finalidad empresarial⁸. Esto es, una sociedad no puede quedar a merced de un socio fallido puesto que, tal como lo sostuvo la sala C, el estado de quiebra de alguno de los accionistas no provoca, como principio, ninguna alteración en el desenvolvimiento de la vida social.

Este breve análisis de jurisprudencia pasada pretende ponernos en clara perspectiva sobre la problemática. Los síndicos deben actuar en forma diligente en la conservación y disposición de los activos del fallido. Ciertamente no resulta sencillo administrar activos cuando se trata de ejercer los derechos de accionista en favor de los acreedores. Pero mientras no se le imponga legislativamente al órgano de administración de la sociedad —además de efectuar la publicación por avisos— la comunicación personal por medio fehaciente cuando la sociedad conozca en forma efectiva el domicilio de su elenco de socios por algún medio documental directo o indirecto, no existe obligación legal alguna del directorio de la sociedad de actuar diferente de como lo hizo. La notificación personal que por vía pretoriana se pretende imponer no resulta una interpretación acorde a la legalidad.

El proyecto de ley de sociedades que fuera presentado ante el Congreso de la Nación y que finalmente no tuvo tratamiento legislativo contempla una reforma al artículo 237 de la ley 19.550 en cuanto dispone que: *“El estatuto puede establecer que los accionistas reciban la notificación de la convocatoria por correo en su domicilio o por medios electrónicos. Aunque no estuviese así dispuesto, todo accionista tiene derecho a que se le efectúe la notificación por el medio que solicite, a sus expensas. Estas citaciones no dispensan las publicaciones, su inobservancia en las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones, no incide en la validez de la convocatoria publicada, aunque responsabiliza a los directores por las consecuencias dañosas de la omisión”*.

En suma, entendemos que una propuesta de reforma que abarque la problemática analizada debería incluir a dicho artículo que: *“La notificación personal será obligatoria en caso de declaración de quiebra de un accionista, al domicilio del síndico de la quiebra o al juzgado interviniente”*.

Hasta que dicha reforma no ocurra, cualquier requerimiento judicial de notificación personal al síndico resulta contraria a la ley.

7 CNCom., Sala B, “Kraft Ltd. c/Motormecánica SAIC”, 24/09/1980, IJ-XXIII-242.

8 CNCom., Sala C, “Augur S.A. s/Quiebra c/Sumampa S.A.”, 22/12/1984, IJ-XVI-924.

LOS ADMINISTRADORES SOCIETARIOS TIENEN OBLIGACIONES DE MEDIO Y DE RESULTADO (ESPECIALMENTE ANTE LA CRISIS)

Ignacio Vicente Cenoz

SUMARIO

La presente ponencia se propone, en primer lugar, establecer criterios de distinción entre las obligaciones de medio y las de resultados y, luego de analizar las diferentes posturas relativas al caso de los administradores societarios, aplicar tales criterios de distinción para arribar a una conclusión con especial atención al rol del administrador ante la crisis económica-financiera de la sociedad. Particularmente, el ponente concluye que se encuentran en cabeza del administrador tanto obligaciones de medio como de resultado, sin que ello implique extender el riesgo empresario a límites impensados.

PONENCIA

Los administradores societarios tienen a su cargo obligaciones de medio y de resultado. Esta interpretación, condice con una adecuada evaluación de la dinámica negocial, y se verifica especialmente ante la crisis económica y financiera de la sociedad.

I. OBLIGACIONES DE MEDIOS Y DE RESULTADOS. CRITERIOS DE DISTINCION Y POSTURAS.

II.a. CRITERIOS DE DISTINCION.

En este primer apartado, tratamos de identificar criterios de distinción entre las obligaciones de medio y las de resultado que, a nuestro entender, son los más relevantes y utilizaremos más adelante para evaluar el rol del administrador.

En primer lugar, nos recuerda F. MARCOS que existe una discusión en torno a si existen diferencias ontológicas entre ambos tipos de obligaciones. Quienes la niegan, sostienen que el cumplimiento depende exclusivamente del deudor, mientras que quienes consideran que si se diferencian postulan que el objeto de la obligación se identifica con la prestación y el interés del acreedor. Es decir, se diferencian en que el objeto se encuentra a cargo del deudor, lo que redundara en la configuración del cumplimiento o incumplimiento dependiendo de si el deudor llevo a cabo el plan prestacional de acuerdo a lo convenido con el acreedor o a lo dispuesto por la ley o el estatuto¹.

Asimismo, se ha advertido, por un lado, que se trata de una cuestión de “intensidad en el deber prestacional, pudiendo prometerse un resultado, incluso eficaz, o solo el despliegue de una actividad”². En tal sentido, en las obligaciones de resultado, el deudor se compromete “a procurar un resultado concreto”, que puede ser eficaz o no para satisfacer el interés

¹ MARCOS Fernando J., “La inaplicabilidad del factor objetivo en las obligaciones de resultado a cargo de los administradores societarios”, RDCO 301, 22/04/2020, 57 (TR LALEY AR/DOC/519/2020), 7.

² Cfr. ALTERINI, Ignacio E. y ALTERINI Francisco J., Tratado de las obligaciones, Capítulo VI, I, 1ª ed., Libro Digital, Tomo 2, Ed. La Ley, Buenos Aires, 2020, 1097 (ISBN 978-987-03-4035-5).

del acreedor. En cambio, en las obligaciones de medio, el deudor “solo promete emplear la diligencia y aptitudes suficientes para que normalmente y no en forma necesaria se produzca el resultado apetecido por el acreedor”³.

Además, si existen contornos precisos, estaremos frente a una obligación de resultado, y cuando el campo de acción es libre, ante una obligación de medios⁴.

Tal distinción ahora surge del CCyC con un importante agregado en las obligaciones de resultados, donde el deudor no garantiza la satisfacción del interés del deudor, liberándose si desarrolló el plan de conducta debido. De esto se sigue que no necesariamente implica la eficacia del resultado, mientras que serán obligaciones de medios las de hacer de pura actividad⁵. Por otra parte, en lo referente a la culpabilidad, en una obligación de resultados bastará con demostrar la existencia de la obligación y la no obtención del resultado, ya que hay una presunción *iuris tantum* de culpabilidad⁶. En cambio, ante una obligación de medios, se deberá demostrar culpa o falta de diligencia.

En resumen, creemos que las características más relevantes para distinguir los diferentes tipos de obligaciones son los siguientes:

- a) Obligaciones de medios: 1. Se compromete el despliegue de una actividad diligente; 2. No importa si se obtiene el resultado esperado por el acreedor, o sea cumplir exactamente la prestación esperada; 3. Contemplan la existencia de factores externos o aleatoriedad que puedan afectar la obtención del resultado que normalmente ocurriría;
- b) Obligaciones de resultado atenuada: 1. Se compromete a obtener un resultado esperado por el acreedor, el que se identifica con el cumplimiento exacto de la prestación esperada; 2. Puede no ser eficaz respecto a la satisfacción del interés final, es decir, puede servirle o no, por ejemplo, para obtener ganancias o superar la crisis; 3. Existen pautas precisas sobre cómo debe desempeñarse o que debe cumplir el obligado, las que pueden surgir de la ley, el contrato o de directivas precisas del órgano de gobierno societario;
- c) Obligaciones de resultado agravada: 1. Se compromete a obtener un resultado esperado por el acreedor, el que se identifica con el cumplimiento exacto de la prestación esperada; 2. Debe ser eficaz respecto a la satisfacción del interés final, es decir, debe servirle, por ejemplo, para realizar un correcto y completo análisis de la situación económica y financiera a través de los libros contables; 3. Existen pautas precisas sobre cómo debe desempeñarse o que debe cumplir el obligado, las que pueden surgir de la ley, el contrato o de directivas precisas del órgano de gobierno societario. Por ejemplo, las pautas para la elaboración de la memoria que surgen de la Res. 6/2006 IGJ o las directivas que surjan de una asamblea. Un criterio adicional y especial que debería analizarse en torno al caso que nos ocupa, es ver si las posibilidades de cumplimiento pueden ser afectadas por el riesgo empresario⁷.

II.b. EXCLUSIVIDAD DE OBLIGACIONES DE MEDIOS.

En defensa de esta posición, y luego de hacer referencial estándar del buen hombre de negocios, se ha argumentado que en cuestiones de administración nunca se garantiza un

3 | Cfr. ALTERINI, Ignacio E. y ALTERINI Francisco J., 1095.

4 | ALTERINI, Ignacio E. y ALTERINI Francisco J., 1104.

5 | ALTERINI, Ignacio E. y ALTERINI Francisco J., 1110.

6 | MARCOS Fernando J., “La inaplicabilidad ...”, 11.

7 | Pensamos el “riesgo empresario” comprende siguientes factores: problemas internos o externos, como la reducción de utilidad esperable, problemas de liquidez, pérdida de un cliente significativo, caída de beneficios, falta o inadecuada inversión, expansión desproporcionada con inadecuado capital de trabajo, caída en la facturación, incremento de la incobrabilidad, entre otros.

resultado y que no existe un interés jurídico definitivo. Existe un doble juego, con un interés final esperado pero aleatorio o potencial, y otro que se basta con el esfuerzo del agente a través de una actividad prudente y diligente que razonablemente conducirá al resultado, el que no integra el objeto⁸.

En línea con lo anterior, y con atención en la administración en épocas de pandemia, se ha sostenido que los administradores no actúan por poderes derivados y que deben tomar decisiones permanentemente, por ende, no deben responder por el riesgo empresario sino por la calidad de sus decisiones, ni deben ser juzgados como si tuvieran una obligación de resultado⁹.

Por otro lado, se ha dicho que el deber de actuar como buen hombre de negocios no exige actuar de manera infalible ni lograr buenos o grandes negocios. Y que tampoco es un “superempresario” que sabe y controla todo, de allí que pueda servirse de asesores sin que esto se considere una delegación de sus funciones. Lo contrario, implica una presunción de negligencia cuando no logra tal efectividad, olvidando el riesgo empresario y que la conducta del mercado que no está bajo su control¹⁰.

II.c. TESIS “FRAGMENTARIA”.

Esta postura sostiene que se ha caído en un reduccionismo al extender el carácter de la obligación principal, ciertamente de medios, a todas las demás obligaciones que pesan sobre los administradores¹¹.

Lo anterior surge de la realidad y el dinamismo de los vínculos jurídicos, los que dan lugar a obligaciones de medios, de resultados o de ambas conjuntamente. Asimismo, no sería un obstáculo que sean deberes, en tanto son una subespecie de deber jurídico¹².

Este fue el criterio adoptado por la Sala A de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, que sentenció que, si bien las obligaciones de los directores son preponderantemente de medios, pesan sobre ellos otras que son “indiscutiblemente” de resultado, en las que se asegura el logro del objeto esperado. Puntalmente, en los considerando 6 c y 7 a, se pone el foco en las obligaciones de preparar los balances, llevar la contabilidad y libros sociales de acuerdo al art. 61 LSC, y convocar anualmente a asamblea dentro de los cuatro meses del cierre del ejercicio¹³.

En similar sentido, partiendo de una visión amplia, se destacada que en entornos donde el campo obligacional es complejo, como es el caso del ámbito en el que se desempeñan los administradores, se presentan una gama de matices que impide un enrolamiento rígido en una u otra categoría. En consecuencia, recaen sobre los administradores tanto obligaciones de medios como de resultados y, dentro de las de resultados, de resultado atenuado, en las que ante el incumplimiento nace una presunción de culpabilidad y el deudor se liberara

8 Cfr. BALBIN, Sebastián, *Manual de Derecho Societario*, 3ª ed., Libro digital, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2018, Capítulo XX, 177.1.1.

9 Cfr. TON, Rodrigo y TON Walter, “El administrador societario solo debe responder por culpa o dolo aunque actúen en la zona de insolvencia”, Libro de ponencias LXXII Encuentro de Institutos de Derecho Comercial, 1ª ed., Ed. DyD, Buenos Aires, 2020, 238; 241.

10 Cfr. MUGUILLO, Roberto A., *Derecho Societario*, 1ª ed., Buenos Aires, Ed. La Ley, 2017, 180-182.

11 Cfr. MORO, Emilio F., “Olvidando a Demogue: ¿Quién dijo que son siempre de medios las obligaciones de los administradores societarios?”, *El Derecho – Diario*, Tomo 225, 913, 6/12/2007 (ED-DCCXIX-888), 5.

12 Cfr. MARCOS Fernando J., “La responsabilidad societaria y concursal frente al derecho de daños. Los cambios generados por la unificación”, *RCyC 2016 (noviembre)*, 17/11/2016, 189 - *LA LEY 26/10/2017*, 26/10/2017, 1 - *LA LEY 2017-E*, 1255 (AR/DOC/3460/2016), 15-16.

13 j CNCom, Sala A, “R., A. M. y otro c. Bóveda, Carlos H. y otro”, 17/05/2002, *LA LEY*2003-A, 842 - *IMP*2003-A, 1475 (TR LALEY AR/JUR/549/2002), 7-9.

demostrando su falta de culpabilidad, de resultado ordinario y agravado¹⁴. Puntualmente, se ponen como ejemplo, entre otras, las de llevar registros contables (art. 320 CCyC) y la de confeccionar la memoria para su tratamiento por la asamblea (art. 66 LS)¹⁵.

II. ALGUNOS DEBERES Y OBLIGACIONES DE LOS ADMINISTRADORES.

II.a. BUEN HOMBRE DE NEGOCIOS.

El estándar del buen hombre de negocios es un criterio abstracto de evaluación que implica un actuar por encima del de un hombre medio¹⁶. No se refiere a un comerciante sabio, sino a un hombre normal de negocios, susceptible de cometer errores inevitables de una correcta actuación empresarial. Implica que debe adoptar las previsiones normales de cualquier administrador en similares condiciones de lugar y tiempo, pero no debe evaluarse con extremo rigor, el que variará según los tiempos, las costumbres sociales, las relaciones económicas y los propios negocios¹⁷.

Con un criterio más estricto, se ha señalado que supone la administración del patrimonio social de manera eficiente. Esta idea se relaciona con la dedicación, capacidad, experiencia y conocimientos, y con adecuar la conducta a las reglas empresarias, cuya finalidad es optimizar el resultado de la gestión¹⁸. Ahora bien, no cabe responsabilizar por el resultado de los negocios emprendidos si no existen faltas en la diligencia, la que se traduce en la ejecución material de los esfuerzos cumplidos en los conocimientos que debió tener y en la prudencia¹⁹.

II.b. OTRAS OBLIGACIONES ESPECIFICAS EN TORNO A LA CRISIS.

En este apartado, nos proponemos contextualizar y conectar diferentes obligaciones que se encuentran en cabeza de los administradores. Esto, en el entendimiento de que el estándar anteriormente señalado se relaciona con otras obligaciones, como por ejemplo la contabilidad regular, que es ciertamente una obligación particular pero no aislada, y que se continua en una especie de proceso que conlleva otras obligaciones, como la planificar la actividad o, como sostienen NISSEN y RICHARD, “programar hacia el futuro”²⁰.

Particularmente, ANTONIO sostenía que el análisis de estados contables es lo que permitirá determinar la situación de la empresa, cuáles son sus causas y sugerir cursos de acción²¹. En tal sentido, se ha señalado que diagnosticar implica un proceso analítico que permite jerarquizar los problemas y necesidades, para asignar recursos en pos de un mejoramiento administrativo y diagramar estrategias para cada circunstancia. Esto es lo que se denomina “diagnóstico empresarial”, un nexo entre estudio e investigación que permite la detección de anomalías que, con la consiguiente programación de actividades²².

14 MARCOS Fernando J., “La inaplicabilidad ...”, 10-11.

15 MARCOS Fernando J., “La inaplicabilidad...”, 8.

16 Cfr. BALBIN, Sebastián, 177.1.

17 Cfr. MUGUILLO, Roberto A., *Derecho Societario*, 1ª ed., Buenos Aires, Ed. La Ley, 2017, 180-181.

18 Cfr. GARCIA TEJERA, Julio N., “Deberes de conducta de los directores de S.A.: Tratamiento en las sociedades cerradas y en las sociedades del inc. 1 del art. 299”, en AAVV, *El Directorio en las Sociedades Anónimas. Estudios en Homenaje al Profesor Consulto Dr. Carlos S. Odriozola*, 1ª ed., Buenos Aires, Ed. AD-HOC, 1999, 30.

19 Cfr. HALPERIN, Isaac, *Sociedades de responsabilidad limitada*, 6ª edición actualizada, Buenos Aires, Ed. Depalma, 1972, 195.

20 NISSEN Ricardo A. y RICHARD Efraín H., “Insolvencia Societaria”, *Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas*, 31-10-2008 (IJ-XXXI-492), 2.

21 ANTONIO, Ariel F., “El concurso preventivo como una adecuada solución temprana. El análisis de los estados contables como herramienta de diagnóstico preventivo del estado de cesación de pagos”, en AA.VV., *Libro de ponencias del VI Congreso Argentino de Derecho Concursal y IV Congreso Iberoamericano de la Insolvencia*, t. 2, Rosario, 2006, 15.

22 ANTONIO, Ariel F., 21.

En particular, se remarca la importancia de la memoria anual, que debería generar la actuación preventiva de una cesación de pagos dentro del ámbito societario. Cabe agregar, que junto con las notas complementarias permitiría apreciar anticipadamente la crisis de las sociedades anónimas²³.

Específicamente, se ha sostenido que los administradores deben realizar un “adecuado diagnóstico” y proponer a los socios, acreedores y financistas un “plan razonable” para su análisis²⁴ y, advertida una situación de crisis, convocarlos en busca de una solución²⁵.

Este proceso comprende, a nuestro entender, dos tipos de obligaciones enderezadas a un fin determinado que es el de prevenir o superar la crisis. Por un lado, obligaciones con contornos precisos, cuyo cumplimiento resulta ajeno al riesgo empresarial, como al de confeccionar los estados contables en general y la memoria en particular, por lo que deben considerarse obligaciones de resultado; y luego, otro tipo de obligaciones como las de realizar un proceso analítico de los estados contables o sugerir cursos de acción, las que evidentemente son de pura actividad, y bastaría con que el administrador emplee la mayor diligencia, sin que resulte exigible asegurar un resultado puesto que claramente están expuestas al riesgo empresarial y, por ende, son obligaciones de medios.

III. CONCLUSION

Compartimos la posición que sostiene la existencia de obligaciones de medios y de resultados en cabeza de los administradores. En particular, consideramos que el estándar del buen hombre de negocios tiene carácter genérico, y como tal, para que se tenga por cumplido debe analizarse el cumplimiento de obligaciones específicas, las que pueden ser de medios o de resultados.

Especialmente, creemos que esto se verifica al analizar su actuación en relación a la crisis conforme surge de siguiente proceso ejemplificativo:

En primer lugar, el administrador tiene la obligación de llevar una contabilidad regular y, en particular, la confección de la memoria en el caso de una S.A. Esta será, indudablemente, una obligación de resultados agravada en tanto tiene contornos precisos y se espera un resultado concreto, que es un estado contable o una memoria con determinadas características legalmente establecidas. Además, debe ser eficaz por cuanto debe permitir un conocimiento acabado del estado de la sociedad, lo que representa el interés del acreedor. En segundo lugar, el administrador debe realizar un primer análisis de la contabilidad, entre otras cosas, para intentar detectar las dificultades. Esta será, en función del análisis expuesto, una obligación de medios, ya que no hay contornos precisos sobre cómo realizar ese proceso analítico, aunque debe emplear la mayor diligencia posible para ser lo más certero posible en la determinación de la situación, pudiendo admitirse errores en ese proceso y, particularmente, creemos que corre por cuenta de la sociedad la decisión de incorporar administradores con mayor o menor preparación, más o menos experiencia, e incluso admitir o no la intervención o contratación de asesores.

En tercer orden, nos encontramos con dos obligaciones más. Una de ellas es la de someterlos al análisis de los socios, siendo esta claramente una obligación de resultados agravada,

23 RICHARD, Efraín H., *Perspectiva del derecho de la insolvencia*, 1ª edición, Córdoba, Ed. Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba, 2010 (1ª edición, pp. 397-398).

24 NISSEN Ricardo A. y RICHARD Efraín H., 3.

25 Cfr. RICHARD Efraín H., *Perspectiva ...* 67.

en tanto debe cumplirla nuevamente en el marco de contextos precisos de tiempo, lugar y formas, y debe ser eficaz toda vez que cumplir el interés de los socios de tener un panorama exacto y oportuno de la situación de la sociedad. Por otra parte, si hubiera detectado dificultades económicas o financieras, o incluso el estado de insolvencia, debe sugerir cursos de acción que serán considerados por los socios, quienes pueden adoptarlo u optar por otros. Esta es, a nuestro entender, una obligación de medios, ya que, evidentemente, no hay normas específicas que establezcan la forma de llevar a cabo tal actividad, de manera que bastara con emplear una debida diligencia, y el éxito puede verse afectado circunstancias y hechos ajenos o incontrolables, que generen que no satisfaga el interés final de la sociedad de superar la crisis.

Ahora bien, si expuesta la situación a los socios estos adoptan una decisión diferente a la sugerida, el administrador tendrá una obligación de resultados atenuada, consistente en instrumentar lo decidido tal como le fuera indicado, y de ninguna manera podrá garantizar el éxito de lo implementado. En este caso, el contorno estará estrictamente delineado por lo decidido en la asamblea o reunión de socios.

Estas conclusiones no implican, como se ha pretendido y tal como se ha concluido sobre otros temas, “extender el riesgo empresarial y límites impensados”²⁶, sino darle un alcance adecuado.

BIBLIOGRAFIA:

ALTERINI, Ignacio E. y ALTERINI Francisco J., Tratado de las obligaciones, Capítulo IV, I, 1ª ed., Libro Digital, Tomo 2, Ed. La Ley, Buenos Aires, 2020 (ISBN 978-987-03-4035-5).

ANTONIO, Ariel F., “El concurso preventivo como una adecuada solución temprana. El análisis de los estados contables como herramienta de diagnóstico preventivo del estado de cesación de pagos”, en AA.VV., Libro de ponencias del VI Congreso Argentino de Derecho Concursal y IV Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, t. 2, Rosario, 2006.

GARCIA TEJERA, Julio N., “Deberes de conducta de los directores de S.A.: Tratamiento en las sociedades cerradas y en las sociedades del inc. 1 del art. 299”, en AAVV, El Directorio en las Sociedades Anónimas. Estudios en Homenaje al Profesor Consulto Dr. Carlos S. Odriozola, 1ª ed., Buenos Aires, Ed. AD-HOC, 1999.

GEHARDT, Marcelo, Prevención de la insolvencia, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2009.

HALPERIN, Isaac, Sociedades de responsabilidad limitada, 6ª edición actualizada, Buenos Aires, Ed. Depalma, 1972.

BALBIN, Sebastián, Manual de Derecho Societario, 3ª ed., Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2018.

MARCOS Fernando J., “La inaplicabilidad del factor objetivo en las obligaciones de resultado a cargo de los administradores societarios”, RDCO 301, 22/04/2020, 57 (TR LALEY AR/DOC/519/2020).

MARCOS Fernando J., “La responsabilidad societaria y concursal frente al derecho de daños. Los cambios generados por la unificación”, RCCyC 2016 (noviembre), 17/11/2016, 189 - LA LEY 26/10/2017, 26/10/2017, 1 - LA LEY 2017-E, 1255 (AR/DOC/3460/2016).

MORO, Emilio F., “Las obligaciones de resultado de administradores y síndicos societarios y el carácter objetivo de la responsabilidad del art. 1723 del Código Civil y Comercial. (¿Es

²⁶ NISSEN Ricardo A. y RICHARD Efrain H., 4.

esto de lamentar?)", LA LEY 05/03/2020, 05/03/2020, 1 - LA LEY 2020-A, 986 (TR LALEY AR/DOC/4043/2019).

MORO, Emilio F., "Nuevos horizontes en materia de responsabilidad de administradores societarios" RCCyC 2022 (junio), 07/06/2022, 76 (TR LALEY AR/DOC/1478/2022).

MORO, Emilio F., "Olvidando a Demogue: ¿Quién dijo que son siempre de medios las obligaciones de los administradores societarios?", El Derecho – Diario, Tomo 225, 913, 6/12/2007 (ED-DCCCIX-888)

MUGUILLO, Roberto A., Derecho Societario, 1ª ed., Buenos Aires, Ed. La Ley, 2017, 180-182.

TON, Rodrigo y TON Walter, "El administrador societario solo debe responder por culpa o dolo aunque actúen en la zona de insolvencia", Libro de ponencias LXXII Encuentro de Institutos de Derecho Comercial, 1ª ed., Ed. DyD, Buenos Aires, 2020.

NISSEN Ricardo A. y RICHARD Efraín H., "Insolvencia Societaria", Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 31-10-2008 (IJ-XXXI-492).

RICHARD, Efraín H., Perspectiva del derecho de la insolvencia, 1ª edición, Córdoba, Ed. Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba, 2010.

RICHARD, Efraín H. y MUIÑO, Orlando M., "La preinsolvencia, la cesación de pagos, la resolución 6/2006 de IGJN y la asunción de la crisis", en AA.VV., Libro de ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Concursal y VIII Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, t. 2, Rosario, 2006.

LA SUSPENSIÓN DE LA PRESCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES SOCIETARIAS

Sergio Gabriel Ruiz y Eduardo Néstor Chiavassa

PONENCIA

La causal de suspensión por la existencia de relaciones entre la persona jurídica y quienes integran sus órganos de administración y fiscalización (art. 2543 inc. d) CCC) implica que el curso de la prescripción de las acciones cuya titular es la sociedad no corre mientras los posibles demandados continúen desarrollando sus funciones como administradores o fiscalizadores societarios.

La normativa circunscribe la causal de suspensión de la prescripción únicamente a las acciones que tienen como partes, sea como actores o demandados, a la sociedad y quienes la administren o fiscalicen. Así, procede en el caso de la acción social de responsabilidad entablada por la sociedad y también para suspender el curso de la prescripción de las acciones susceptibles de ser deducidas por quienes administren o fiscalicen en contra de la persona jurídica, Tal interpretación alcanza a la acción social *uti singuli* (art. 277, LS).

No se suspende el plazo de prescripción por esta causal de la acción individual de responsabilidad, sin perjuicio de que pueda acudir al instituto de la dispensa de la prescripción. Esta causal de suspensión de la prescripción comenzará a aplicarse para aquellas acciones en las que, de conformidad a lo dispuesto por el art. 2537 CCC, no se hubiera agotado el plazo originario, o el trienio establecido para las acciones de responsabilidad –que ahora incluye a las acciones societarias por daños– pero nunca con efecto retroactivo.

La suspensión resulta aplicable a la acción de responsabilidad social ejercida en el marco de un proceso falencial por el síndico concursal, empero, no se aplica al supuesto de las acciones de responsabilidad previstas por el art. 173 de la Ley 24.522 en contra de administradores ni de terceros.

I. Introito

El derecho comercial, dada su naturaleza consustanciada con la actividad económica, es esencialmente un derecho que gira en torno a las obligaciones, herramienta fundamental para la circulación de bienes y servicios. Dentro de las instituciones esenciales en la vida de las obligaciones, y de los derechos subjetivos en general, la prescripción ocupa un lugar primordial, como un instrumento de paz social.

El instituto de la prescripción, desde una perspectiva axiológica, suele plantear una tensión entre la justicia o equidad y la seguridad jurídica. Sin embargo, como apunta Lorenzetti, “se tolera que algunos conflictos queden insatisfechos, que algunas injusticias se produzcan, porque es necesario que, al cabo de un tiempo, la conflictividad se termine y la actividad futura sea previsible ...(ya que) las acciones no pueden mantenerse indefinidamente, porque ello traería inseguridad: nadie sabría si dejó de ser deudor, si los antepasados de cada uno dejaron de ser deudores; si no existiese la prescripción habría que conservar todos los recibos y la documentación, a veces durante siglos. Quien actúa económicamente se endeuda y no puede permanecer en ese estado indefinidamente; debe ponerse un límite”¹.

¹ LORENZETTI, Ricardo Luis, Análisis funcional de la prescripción liberatoria, JA 1994-III-820.

El Código Civil y Comercial, siguiendo la metodología del Código de Vélez Sarsfield, determina las reglas sobre la prescripción liberatoria en el Libro Sexto, titulado “Disposiciones comunes a los derechos reales y personales”, aunque la nueva codificación realiza una ordenación de la materia más prolija y accesible que la fijada en el Código derogado.

El Título I del Libro Sexto trata dos institutos: la prescripción y la caducidad, con el aspecto común de la influencia del tiempo sobre las relaciones jurídicas. La inclusión de normas generales sobre caducidad constituye una novedad en la legislación argentina. El Título I consta de cuatro capítulos. El Capítulo I incluye, en cinco secciones, reglas de aplicación tanto a la prescripción liberatoria como a la prescripción adquisitiva; el Código de Vélez también trata de manera conjunta ambos institutos, aunque no ha brindado una noción única de prescripción como lo hacía el art. 3947 del Código Civil de Vélez.

Puede señalarse que la innovación en esta materia es que el Código Civil y Comercial, en este libro, sólo incluye las normas comunes a ambas instituciones, que son las relativas al modo de cómputo de los plazos y las causas que pueden alterar el curso de la prescripción. En cambio, el tratamiento de la prescripción adquisitiva es realizado en forma separada, y está incluido en el Libro Cuarto, a partir del art. 1897, que determina las normas de regulación de los derechos reales, lo que constituye un acierto, pues -más allá de los aspectos propios del cómputo de los plazos-, ambos institutos difieren en sus fines y en funcionamiento.

El Capítulo II del Título I contiene las reglas propias de la prescripción liberatoria.

II. Normas generales para la prescripción liberatoria.

En la Sección 1 del Capítulo II consta una serie de reglas comunes a ambos institutos. El Código Civil y Comercial incorpora una norma que dispone que a falta de prescripción legal expresa, las normas del Código son aplicables a todas las relaciones jurídicas (artículo 2532). Por su parte, en el artículo 2533 se dispone el carácter imperativo de las normas sobre prescripción. No existía en el Código de Vélez una norma similar.

El Código Civil y Comercial, al señalar que no es válido ningún pacto que determine reglas distintas a las fijadas por la ley, puso fin al debate doctrinario sobre el fundamento de la prescripción, inclinándose -como ya lo hacía la doctrina mayoritaria- por considerarla un instituto de orden público, en búsqueda de la seguridad en las transacciones.

En consecuencia, se determina el principio de que las partes no pueden pactar convenciones que modifiquen las reglas legales, aunque a veces se matiza con posiciones favorables a pactos a favor del deudor (cláusulas de acortamiento de plazos de prescripción).

Por otro lado, se determina la regla de que todas las acciones son prescriptibles, salvo disposición expresa en contrario. A lo largo del articulado del Código Civil y Comercial se encuentran normas que fijan estas excepciones (v.g. acción para perseguir la declaración de una nulidad absoluta, artículo 387).

Debe destacar que la orientación que en términos generales ha inspirado a la reforma en materia de prescripción ha sido la de reducir los plazos, aunque en algunos casos, el plazo de prescripción se verá alongado a partir de la vigencia del nuevo código.

El Código Civil y Comercial no acoge la categoría de obligaciones naturales, más bien, el art. 728 refiere a los deberes morales o de conciencia. Sin embargo, el art. 2538 determina que el pago espontáneo de una obligación prescripta no es repetible. Como corolario, se entiende que el deudor de una obligación prescripta no tiene derecho a obligar a su acreedor a recibir el pago, no pudiendo, por ende, consignar judicialmente el mismo. Por ello, a partir de la inexistencia de las obligaciones naturales, puede sostenerse que la prescripción

un modo de extinción del derecho, puesto que aniquila el vínculo jurídico existente en la relación obligatoria, más allá que subsista un deber moral.

III. La suspensión del plazo de prescripción en el Código Civil y Comercial.

La Sección 2 del Capítulo I del Código unificado contiene las reglas sobre suspensión del plazo de prescripción. El art. 2539 establece como efecto de la suspensión de la prescripción el detener el cómputo del tiempo por el lapso que dura pero aprovecha el período transcurrido hasta que ella comenzó. Es decir que, al reanudarse el plazo por finalización de la causal suspensiva, el deudor aprovecha el plazo transcurrido hasta la suspensión.

Por su parte, el art. 2540 CCC establece el carácter relativo de la suspensión, aunque deja a salvo a los acreedores o deudores de obligaciones indivisibles (igual que en el Código de Vélez), como en las solidarias (en las que no se extienden los efectos en el Código derogado). Incorrectamente señala como interesados, cuando debió decir, cointerésados.

Se refiere el Código a que la interpelación fehaciente provoca la suspensión y se acorta el plazo de suspensión de un año a seis meses (o el plazo menor de prescripción).

La novedad introducida en este tema, es que el nuevo código unificado ha incluido como causales de suspensión al pedido de mediación, a la situación de convivencia, mientras dure la unión convivencial (ver arts. 509-523 CCCN), y en lo que más nos interesa para el abordaje de esta ponencia, a la existencia de relaciones entre la persona jurídica y quienes integran sus órganos de administración y fiscalización mientras continúan en el ejercicio del cargo, además de ratificar las causales reconocidas por el Código de Vélez (relaciones entre cónyuges, incapaces y sus representantes, entre la sucesión y el heredero con responsabilidad limitada). Por su parte, el Código Civil y Comercial suprime la constitución como querellante particular como causal de suspensión de las acciones civiles derivadas de ilícitos penales.

IV. La causal de suspensión de la prescripción por la existencia de relaciones entre la persona jurídica y quienes integran sus órganos de administración y fiscalización.

Según el art. 2543 inc. d) CCC, el curso de la prescripción se suspende entre las personas jurídicas y sus administradores o integrantes de sus órganos de fiscalización, mientras continúan en el ejercicio del cargo.

La novedosa causal de suspensión introducida por la codificación civil y comercial implica que el curso de la prescripción de las acciones cuya titular es la sociedad no corre mientras los posibles demandados continúen desarrollando sus funciones como administradores o fiscalizadores societarios.

Como se ha señalado, la previsión suspensiva encuentra su fundamento en los intereses contrapuestos que pueden tener los representantes sociales en demandarse a sí mismos, o a sus co-administradores, que podrían llevar a la pérdida de derechos de la persona jurídica o de las personas humanas que integran los órganos de administración o fiscalización, *“por lo que se prevé la suspensión del curso de la prescripción con el objeto de evitar colocarlos en la disyuntiva de actuar en contra de los intereses que deben defender o perder sus derechos”*².

En efecto, encontrándose los órganos de representación y control de la persona jurídica bajo las órdenes de los posibles demandados, y habida cuenta que sólo éstos disponen de

² LORENZETTI, Ricardo L. (Director), Código Civil y Comercial de la Nación, Comentado, Tomo XI, comentario al art. 2543, p. 295).

los elementos necesarios para demandar, y que, al efecto deberían nombrarse representantes especiales para la persona jurídica, la suspensión de los plazos de prescripción en esos supuestos deviene necesaria y lógica.

Barreiro, por su parte, sostiene que el fundamento de la norma es claro, *“impedir que por la anomía e inacción de los administradores a cargo de la sociedad (para sí o para beneficiar a terceros) impidan a ésta actuar persiguiendo los daños causados. Es claro que la cuestión reporta a la idea de una suerte de imposibilidad fáctica de actuación de parte de la sociedad mientras dichos administradores –causantes o cómplices del daño –se encuentren a cargo de la misma”*³.

V. Ámbito subjetivo de aplicación de la suspensión de la prescripción. Acciones a las que se aplica.

En cuanto a las acciones que quedan amparadas por esta suspensión, debe señalarse que la legislación societaria (Ley 19.550), prevé acciones judiciales para demandar a los administradores o a los miembros del consejo de vigilancia por los daños que hubieran causado a la sociedad. Por un lado, legitima a la sociedad para el ejercicio de la acción social de responsabilidad (arts. 276, 54 primer párrafo, LGS) concediéndole al socio la legitimación *uti singuli* y la otra, acción individual, que legitima a los socios o accionistas y a los terceros damnificados, con la misma finalidad.

Queda claro que, de estas acciones, la norma bajo análisis circunscribe la causal de suspensión de la prescripción únicamente a las acciones que tienen como partes, sea como actores o demandados, a la sociedad y quienes la administren o fiscalicen.

Así, no hay dudas de que procede en el caso de la acción social de responsabilidad entablada por la sociedad⁴.

Ahora bien, la discusión se ha dado respecto a si queda fuera o no dicha suspensión la acción social (*uti singuli*) entablada por el socio o tercero en el interés social (art. 277, LS), pues el actor de esa acción no es la sociedad ni el administrador, que son los únicos entre los que opera la causal.

Lorenzetti sostiene que no se configura la causal de suspensión, ya que el actor en estos casos no será la sociedad, sino el socio en resguardo del interés social⁵.

Para Boquin, *“ello es una falencia del Código pues el tercero o el accionista minoritario que resulten dañados por el actuar del administrador, probablemente, recién puedan conocer las causales del daño una vez que este haya culminado su gestión. Propicio en este sentido (lege ferenda) que esta suspensión del plazo de prescripción pueda ser esgrimida por el resto de los sujetos legitimados activos”*⁶.

Otros autores han interpretado que en la acción social siempre subyace tal carácter, y cuando es ejercida por el socio hay sustitución procesal; y si bien hay un interés propio, ello *“...no alte-*

³ BARREIRO, Marcelo, Algunos apuntes sobre la responsabilidad de los administradores de la persona jurídica a la luz del Código Civil y Comercial de la Nación, ponencia presentada en el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario (Mendoza 2016).

⁴ *“Los supuestos comprendidos son aquellos en que se trate de acciones titularizadas por la persona jurídica en contra de los administradores o quienes integren órganos de fiscalización y las que éstos invistan contra las personas jurídicas; por ejemplo, la prevista en el artículo 160, por lo que se tienda a hacer efectiva la responsabilidad por los daños que hubiere causado la administración o no se hubieran evitado por la omisión de los fiscalizadores al patrimonio social”* (cfr. LORENZETTI, Ricardo L. (Director), Código Civil y Comercial de la Nación, Comentado, Tomo XI, comentario al art. 2543, p.295/6).

⁵ LORENZETTI, Ricardo L. (Director), Código Civil y Comercial de la Nación, Comentado, Tomo XI, comentario al art. 2543, p. 295).

⁶ BOQUIN, Gabriela F., Las acciones societarias y la incidencia del instituto de prescripción, Ponencia presentada en el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario (Mendoza 2016), p.1403 y sigs.

ra la naturaleza de la relación sustantiva; tanto es así que el resultado de la acción ingresará al patrimonio de la sociedad y no al del socio que ejerció la acción originariamente... Incluso, procesalmente, es imaginable que el socio ejerza la acción y la sociedad pida intervenir para seguir ejerciendo su acción desplazando al socio de la relación procesal principal...”⁷.

Entendemos, pues, que esta es la postura que mejor define la idea de interpretación armónica e integral del plexo normativo; por lo tanto, concluimos que en la acción social uti singulis, el plazo de prescripción también se suspende.

Sobre lo que existe acuerdo es que no se suspende el plazo de prescripción de la acción individual de responsabilidad, entablada por un accionista o un tercero, sin perjuicio de que pueda acudir al instituto previsto por el art. 2550 CCC que permite al juez dispensar al titular de la acción, de la prescripción ya cumplida en los supuestos allí expresados⁸.

Conforme lo señalado, la causal también aplica para suspender el curso de la prescripción de las acciones susceptibles de ser deducidas por quienes administren o fiscalicen en contra de la persona jurídica.

VI. Duración de la suspensión.

En lo que respecta al término de suspensión de la prescripción, debe señalarse que la norma contenida en el art. 2543 inc. d), CCC, establece que la suspensión tiene efectos mientras las personas humanas que desempeñan la administración y fiscalización continúan en sus cargos. Es decir que el cómputo del plazo de la prescripción corre desde que los administradores o integrantes de sus órganos de fiscalización han dejado de desempeñarlos por cualquier causa, verbigracia, remoción, renuncia, etc.

Si los administradores o los fiscalizadores continúan en sus cargos, por ejemplo, por una medida cautelar que los ampare provisionalmente, la prescripción continuará suspendida hasta que se produzca la efectiva cesación.

Por ello, y tal como se ha señalado, en principio, *“no resulta aplicable a la acción social (ut universiti) del artículo 276 de la Ley de Sociedades, toda vez que, al decidirse la promoción de la acción, esa decisión produce la remoción del director o directores afectados”*⁹.

VII. La cuestión de la intertemporalidad de las leyes, la suspensión de la prescripción y el art. 2537 CCC.

Debe destacar que la orientación que en términos generales ha inspirado a la reforma del Código Civil y Comercial en materia de prescripción ha sido la de reducir los plazos, aunque en algunos casos, el plazo de prescripción se verá alongado a partir de la vigencia del nuevo código.

Estas ampliaciones y reducciones de plazos pueden suscitar en la práctica numerosos problemas, respecto de cuál es la norma aplicable. Al respecto, el Código unificado ha previsto en su art. 2537 que, en los casos de modificación de los plazos de prescripción por una ley posterior, los plazos de prescripción en curso al momento de la entrada en vigencia se rigen por la ley anterior, salvo que por esa ley se requiera mayor tiempo que el que fija la nueva ley. Ahora, si el plazo fijado por la ley antigua finaliza antes que el nuevo plazo contado

7 ROITMAN, Horacio- AGUIRRE Hugo – CHIAVASSA Eduardo, Prescripción y caducidad en el derecho societario, RDPyC 2021-2, 294.

8 FRICK, Pablo D., Prescripción de las acciones de responsabilidad en materia societaria, <https://abogados.com.ar/prescripcion-de-las-acciones-de-responsabilidad-en-materia-societaria/19337>

9 LORENZETTI, Ricardo L. (Director), Código Civil y Comercial de la Nación, Comentado, Tomo XI, p.295.

desde la vigencia de la nueva ley, se mantiene el de la ley anterior. En una palabra, siempre se aplicará el plazo de prescripción que, en el caso concreto, venza primero.

La disquisición es importante, puesto que, en materia de prescripción, no se limita a los plazos de prescripción de las acciones, sino que se proyecta también en otros campos, como el vinculado con la creación de nuevas hipótesis de suspensión, como es el caso tratado en la presente ponencia, o la supresión de alguna causal, así como la modificación sobre la dispensa de la prescripción ya cumplida.

Nótese, como ejemplo, que a partir del 1º de agosto de 2015 desapareció el beneficio de la suspensión a favor de los que hubieran iniciado una querrela, y continuará el curso de las prescripciones que hubiesen estado suspendidas (o se iniciará el cómputo del plazo, si antes no se había iniciado); aunque, claro está, los efectos suspensivos anteriores no pueden ser borrados por la reforma, porque esas consecuencias ya se habrán agotado.

Por el contrario, tratándose de una nueva causal incorporada, la suspensión de la prescripción por la existencia de relaciones entre la persona jurídica y quienes integran sus órganos de administración y fiscalización comenzará a aplicarse para aquellas acciones en las que, de conformidad a lo dispuesto por el art. 2537 CCC no se hubiera agotado el plazo originario, o el trienio establecido para las acciones de responsabilidad –que ahora incluye a las acciones societarias por daños- pero sin efecto retroactivo.

VIII. La causal de suspensión no rige para la acción de responsabilidad de los administradores por quiebra (art. 173 LCQ).

Lorente y Di Bártolo, han señalado que *“la innovación no sólo impacta sobre el ámbito del derecho societario propiamente dicho, sino que extiende su alcance al derecho concursal”*. Compartimos este criterio, pues la suspensión prevista en el art. 2543 inc d) resulta aplicable a la acción de responsabilidad social ejercida en el marco de un proceso falencial por el síndico concursal, quien se encuentra legitimado por sustitución a tenor de lo dispuesto por el art. 175 de la Ley 24.522.

Como afirma Barreiro, *“la norma resuelve un problema para los síndicos en las quiebras, pues cuando aquellos usualmente se encuentran en condiciones de ejercer la acción social (art. 175, LCQ), ésta -habilitada por el art. 278 de la LGS- ya se halla prescripta”*¹⁰.

En efecto, en caso que la sociedad sea declarada en quiebra, en función de la legitimación del síndico para el inicio de la acción social, el plazo de prescripción dejará de estar suspendido para los administradores que se encuentren ejerciendo el cargo en forma contemporánea a la sentencia de quiebra, el cual comenzará a correr desde la aceptación del cargo del síndico. Empero, consideramos que la causal suspensiva no se aplica al supuesto de las acciones de responsabilidad previstas por el art. 173 de la Ley 24.522 en contra de administradores ni de terceros, porque constituye un sistema propio y específico, que no persigue la responsabilidad por la persona jurídica sino por el síndico, ejerciendo los derechos patrimoniales para la “masa”. Siendo ello así, su legitimación es directa, y se genera con el hecho propio de la quiebra, no derivada de la sociedad¹¹.

¹⁰ BARREIRO, Marcelo, Algunos apuntes sobre la responsabilidad de los administradores de la persona jurídica a la luz del Código Civil y Comercial de la Nación, Ponencia presentada en el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario (Mendoza 2016), p. 1335.

¹¹ ¡ BARREIRO, Marcelo, Algunos apuntes sobre la responsabilidad de los administradores de la persona jurídica a la luz del Código Civil y Comercial de la Nación, Ponencia presentada en el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario (Mendoza 2016), p. 1335.

ACCIONES DE RECOMPOSICIÓN PATRIMONIAL EN TODO EL PLEXO NORMATIVO

Florencia Corrado

SUMARIO

Esta ponencia se escribe desde la mirada de la sindicatura y la trascendental labor que realiza en la etapa de quiebra, con el único propósito de alcanzar el objetivo de la Ley de Concursos y Quiebras, que busca la rápida liquidación del activo para lograr la mayor satisfacción posible de los acreedores y evitar el efecto dominó en el resto de la sociedad. Pero, como se mencionó por quien suscribe, en el segundo Conversatorio del Arca¹ y en la publicación de Errepar², debemos recuperar el activo a liquidar.

Lo que acontece en la mayoría de los procesos es la falta de activo, pero no como consecuencia de una crisis que se agudiza y desemboca en la cesación de pagos sino provocada, intencionalmente o negligentemente, por socios y directores en fraude a los acreedores, situación que debemos revertir.

Existen diversas acciones de recomposición patrimonial, tanto en la ley concursal como en otras normas que la complementan, o incluso, que resultan más efectivas con el fin que se persigue, como el Código Civil y Comercial de la Nación, la Ley General de Sociedades y el Código Penal. La sindicatura deberá analizar en cada caso puntual, en razón de los hechos, la prueba recabada, el plazo de prescripción, y el factor de atribución, que norma le conviene tomar como fundamentación de sus argumentos.

INTRODUCCIÓN

Es deber del síndico realizar un análisis profundo de la acción que va a encarar, y siempre y cuando resulte en beneficio de los acreedores. En ese examen debe tener en cuenta algunas cuestiones:

1. Prescripción de la acción. El Art. 2554 CCCN establece que el transcurso del plazo de prescripción comienza el día en que la prestación es exigible (*actio non nata praescribitur*). Entonces, si la acción es iniciada por el síndico no debería iniciar el computo del plazo hasta que no acepte el cargo o hasta que tenga conocimiento pleno de la existencia de un hecho reprochable que le permita realizar algún reclamo. Si al publicar edictos se intima al deudor a entregar los libros y omite hacerlo deliberadamente, lo que tarde la sindicatura en recabar esa información, ya sea vía incidente de investigación o dentro del propio expediente, mientras se demuestre un actuar activo, el plazo de prescripción debería considerarse suspendido o dispensado. Reza el Art.2550 CPCCN: *“El juez puede dispensar de la prescripción ya cumplida al titular de la acción, si dificultades de hecho o maniobras dolosas le obstaculizan temporalmente el ejercicio de la acción, y el titular hace valer sus derechos dentro de los seis meses siguientes a la cesación de los obstáculos.”*

¹ Ciclo de Conversatorios Rumbo a Córdoba 2022 30-03-2022. <https://youtu.be/pNr58-jO59Q>

² Acciones de recomposición patrimonial en todo el plexo normativo. Estrategias de la sindicatura. 2/5/22 11:45 Doctrina Societaria y Concursal. Editorial Errepar- Cita digital EOLDC105644A.

Jurisprudencia: *“Si el fallido o los terceros hubieran ocultado información sobre sus negocios, impidiendo de tal modo que la sindicatura se informara íntegramente sobre la situación para producir en forma adecuada el informe del art. 39 LCQ, los autores del disimulo u ocultación no podrían invocar el transcurso del término porque al hacerlo intentarían constituir en beneficio propio la consecuencia de dicha reticencia”*³.

CSJN: *“la viabilidad de la excepción de prescripción solo puede ser admitida con un criterio sumamente restrictivo y que en caso de duda debe preferirse la solución que mantenga vivo el derecho”*.⁴

2. Caducidad. La oportunidad para el inicio de la acción en la jurisdicción competente también debe suspenderse por los motivos mencionados ut supra. En las acciones de responsabilidad concursal donde la responsabilidad se extiende a los actos practicados hasta un año antes de la fecha inicial de la cesación de pagos (Art.174 LCQ) y en los casos de extensión de quiebra a un tercero (socio con responsabilidad ilimitada retirado durante el periodo de sospecha Art.160 LCQ), las mismas no pueden dar inicio hasta tanto el juez resuelva dicha fecha porque esta permite delimitar que hechos pueden ser cuestionados.

3. Prueba. Cuando hay sospechas o denuncias de los acreedores, recabar prueba suficiente puede llevar un plazo extenso. Se podría ofrecer el expediente principal de la quiebra y el incidente de investigación donde ir agregando información, o se podría iniciar la acción y después ampliar la demanda previo a la traba de la Litis, a riesgo de que el demandado se presente y no pueda hacerlo por principio de preclusión. Al seleccionar los medios de prueba se debe analizar cuáles son realmente conducentes y posibles de efectivizar para que el proceso no se extienda en demasía.

4. Afirmar la legitimación de la sindicatura. Tratándose en su mayoría de procesos ordinarios, como excepción previa y de especial pronunciamiento, siempre intentan cuestionar la legitimación de la sindicatura para accionar. Pero *“...el síndico tiende a la defensa del interés público siendo investido por el estado de la facultad de cumplir diversas funciones sobre el patrimonio del fallido y los créditos de los acreedores para la mayor conservación, administración y posterior liquidación del patrimonio en liquidación.”*⁵

En algunos casos se precisa la autorización de la mayoría de capital de acreedores quirografarios (Art.119 LCQ) pero como expresa el CCCN esta autorización puede ser expresa o tácita porque a la sindicatura se le aplican las disposiciones del mandato. Art.1870 inc.1 Cciv y ss. hoy 1319 y ss. CCCN: *Hay contrato de mandato cuando una parte se obliga a realizar uno o más actos jurídicos en interés de otra. El mandato puede ser conferido y aceptado expresa o tácitamente...* Sumado a esto, se aplica el Art.263 CCCN: *“El silencio opuesto a actos o a una interrogación no es considerado como una manifestación de voluntad conforme al acto o la interrogación, excepto en los casos en que haya un deber de expedirse*

3 CNCom, Sala “A”, 20/12/2007, “Imrex S.A.C.I. s/Quiebra c/Electrodomésticos Defema S.A. y otros”, MJJ25281, donde se invocan los precedentes CNCom, Sala “C”, 31/08/1995, «Pérez, Rodolfo s/Quiebra s/Inc. de extensión de quiebra»; Sala “E”, «Frigorífico Moreno S.A. s/Quiebra c. Proteínas Argentinas S.C.A.» y la opinión favorable de Quintana Ferreira, Francisco y Alberti, Edgardo Marcelo, «Concursos», pág. 145; y Martorell, Ernesto Eduardo, «Tratado de Concursos y Quiebras», tº II, pág. 426.

4 Cfe. CSJN Fallos J.A. 67:724; Fallos 312:2352; 316:2325; y 318:879 LL t. 2001 B, pág. 19 y ss.

5 http://economics.unlam.edu.ar/descargas/5_C2ECO022.pdf

....”⁶ si en la cedula de notificación (papel o electrónica al mail donde insinuó su verificación) hubo consignación expresa de que el silencio sería interpretado como asentimiento.⁷ Para el computo requiere “haber obtenido previamente la autorización de mayoría simple de capital –no de personas titulares de acreencias- quirografario y admitido.”⁸ Para evitar las consecuencias de la demora en alcanzar las mayorías, debe iniciarse la acción y solicitarse al juez que en ese proceso curse el pedido de autorización previo al traslado de demanda.

5. Medidas cautelares. Deben peticionarse para evitar que la sentencia se torne ilusoria y se convierta en una mera declaración sin posibilidad de cumplimiento concreto. Conforme lo dispuesto por el art. 176 LCQ son requisitos para su procedencia acreditar la verosimilitud del derecho invocado y el peligro en la demora. Respecto a estos recaudos la fiscalía entiende que “no corresponde requerir la acreditación fehaciente de los hechos esgrimidos en la demanda que darían lugar a la responsabilidad pretendida”⁹ y “el juez puede adoptar medidas cautelares para lo cual solo se requiere que verosímilmente se acredite la responsabilidad que se imputa (art. 176 párrs. 1 y 2 LCQ), de modo que no es necesario acreditar el peligro en la demora”.¹⁰ “... han de dictarse bajo la responsabilidad del concurso.... Aquí la parte no es el síndico (sujeto legitimado) sino el patrimonio activo de la falencia en función y en beneficio del cual aquel sujeto obtiene su legitimación”.¹¹ Por otro lado, no se puede exigir a la sindicatura contracautela porque en caso de representar una quiebra sin activos devendría en una verdadera negación del acceso a la justicia impidiendo una acción donde se persigue la recomposición del daño que los demandados habrían provocado en el patrimonio de la fallida.¹² Y si argumenta que existiría un perjuicio, el demandado tiene la posibilidad de sustituir la medida incluso con una póliza de seguro de caución para garantías judiciales.¹³

6. Asegurarse que la acción resultaría **beneficiosa para los acreedores** de la quiebra. Por eso se está en la disyuntiva de iniciar una acción de responsabilidad o una extensión de quiebra que podría incrementar no solo el activo sino también el pasivo falencial.

7. El síndico está obligado a **realizar una denuncia penal** por quiebra fraudulenta u otro delito advertido (Art.176 del Código penal, en adelante CP) en el ejercicio de su función, ya sea que se lo considere funcionario público o del concurso. Esto evitaría la rehabilitación automática que pone fin al desapoderamiento (Art.107 LCQ). Al presidente de la sociedad

6 Sanibel Cardinal S/ Quiebra C/ Cooperativa De Provisión De Servicios Hoteleros Y Turísticos Ltda. S/Ordinario Expte.31810/2018 Jncom.12; Expte. COM 055249/2008, Juzg. Com. 13/25, Autos Renka S.A. S/ Quiebra C/ Volvo Do Brasil Vehículos Ltda. Y Otros S/ Ordinario

7 “Tomas Francinelli y Cía. SA s/quiebra s/ incidente de ineficacia (de acto -art 119 LCQ-)” CNCOM Sala A.

8 Rouillon Adolfo A.N. Régimen de concursos y quiebras. Ley 24522”, Bs As Ed. Astrea 1998 8tva ed., p 188- Vitolo Daniel Roque-Rivera Julio Cesar –Roitman Horacio Concursos y quiebras. Ley 24522, Santa Fe 1995 p 187.

9 Gabriela Boquín, fiscal CNCOM (dictamen nro. 2255/2021 del 17.12.2021 en autos: “Sanibel Cardinal Corp. S.A. s quiebra c Peña Santiago y otro s inc. art. 250”. Expte 4651/2020/3)

10 “Instituciones de derecho concursal”. Darío Graziabile, Tomo I, La Ley 2018, pág. 750.

11 Barreiro Marcelo, “El régimen de petición de medidas cautelares en las acciones de responsabilidad en la quiebra (art. 176 LC), en Arecha Martín (dir), Las medidas cautelares en las sociedad y los concursos, Legis, 2008, p.95 – citado por Darío Graziabile en “Instituciones de derecho concursal”, Tomo V, La Ley 2018, p. 265.

12 en el Expte. 4651 / 2020 Incidente No 3 - SANIBEL CARDINAL CORP. s/QUIEBRA c/ PEÑA, SANTIAGO Y OTROS s/ ORDINARIO s/INCIDENTE ART 250 Juzg. 13 Sec. 26

13 <https://abogados.com.ar/seguro-de-caucion-para-garantias-judiciales/9730>

fallida le cabe igual pena por aplicación del Art. 178 CP por simular deudas, no justificar salidas sin contraprestación alguna, no llevar libros, ocultar bienes o por conceder ventajas a un acreedor. Miguel Rubín en el Manual del defraudador concursal agrega otros delitos: Estafa procesal Art.172 CP (por créditos ficticios), falsificación de documentación Art.292 CP y balance falso Art.300 CP.¹⁴

8. Incidente o trámite ordinario. Esto depende del tipo de acción. Si tramita por ordinario, se sortea en la Cámara y se pide conexidad con el juzgado donde tramita la quiebra por una cuestión de economía procesal, por una relación de interdependencia, subordinación y accesoriadad de los litigios entre sí y a fin de evitar sentencias contradictorias.

9. Derecho, doctrina y jurisprudencia que apoye el planteo de la sindicatura. Queda claro que se debe dar la argumentación jurídica que afirma de manera fundada nuestra posición. En relación a este último punto veremos que se puede optar por realizar la acción concursal, la societaria o la civil dependiendo de los hechos y la prueba a arrimada.

ACCIONES

1. Acción de Ineficacia

Como primera opción, está la posibilidad de plantear la ineficacia concursal de pleno derecho (Art.118 LCQ), que se resuelve de oficio cuando se dan taxativamente 3 supuestos (gratuidad, pago anticipado y constitución de preferencia) o por conocimiento de la cesación de pagos (Art.119 LCQ probando indicios graves, precisos y concordantes) donde el acto es válido entre las partes pero inoponible a terceros, debiendo indemnizar o devolver la cosa, y donde se exige que el hecho se dé dentro del plazo de retroacción de dos años (límite máximo entre la fecha de cesación de pagos y declaración de quiebra cuando debiera modificarse la ley y computarse respecto al “pedido de quiebra”). El plazo de prescripción es de 3 años desde el decreto de quiebra, pero con caducidad a los 6 meses (Art.124 LCQ). Como dificultad, además del plazo de caducidad, en el segundo supuesto está el requisito de obtener la autorización previa de los acreedores que se describió en los apartados anteriores.

La opción B, que considero más sencilla, es la revocatoria pauliana del Art.338/4o CCCN. No se toma la retroacción de 2 años al periodo de sospecha. Puede iniciarla el síndico con beneficio colectivo Art.182 LCQ (sino beneficia solo al acreedor que la promueve Art.342 CCCN). Pero el plazo de prescripción es de 2 años Art. 2562/63 CCCN desde el decreto de quiebra o desde que se conoció o pudo conocer el vicio del acto.

En ambos casos debe probarse fraude recopilando un conjunto de presunciones e indicios serios y contundentes que permitan determinar que su administrador abusó de su posición jurídica para infracapitalizar a la sociedad fallida en su beneficio y en perjuicio de los acreedores. La falta de exhibición de libros es un indicio en contra.¹⁵

2. Extensión de quiebra y su equivalente en la LGS en razón de su causa

Propagar la quiebra (Art.161 y ss. LCQ) a un tercero *in bonis* no requiere de autorización de

¹⁴ <http://www.todaviasomos pocos.com/aportes/del-manual-del-defraudador-concursal/>

¹⁵ Hacen lugar a la acción, declarando que la adquisición del inmueble ha sido realizado en fraude a la ley y debe ser liquidado a los fines de la distribución de los fondos del producido en favor de los acreedores de la fallida Itik S.R.L <https://www.consejo.org.ar/storage/attachments/14-7-2020Jurisprudencia%20de%20julio%202020-%20RE-D141pv2c3.pdf>

los acreedores, tramita como ordinario ante el juez de la quiebra, y el plazo de caducidad es de 6 meses desde que el juez agrega al principal el Informe General del Art.39 LCQ¹⁶. El problema de esta medida es que se logre incrementar el activo y no sumar pasivo que agrave la situación actual de los acreedores.

Las causas posibles son: actuar en interés personal (usa bienes de la fallida como propios)¹⁷, control abusivo y desvío del interés social (hay una dirección unificada)¹⁸ o confusión patrimonial (no se puede distinguir a quien le corresponde el A y P o hubo un manejo promiscuo)¹⁹, sumado a que si no hay libros se presume en contra²⁰, lo que justifica, en este último caso, la formación de masa única y por ser una sanción, no cabe la conversión a concurso.²¹

Algo que debería analizarse es la posibilidad de extender la quiebra por aplicación del Art.160 LCQ a los socios de una SA por incumplimiento de un requisito tipificante (Art.24 LGS) o a sus representantes (Art.164 LGS) aplicando la teoría amplia de Alberti²², cuando en una SA se reduce a uno el número de socios y no se cumple con el imperativo legal de transformarse (Art.94 bis) en SAU, cumpliendo los recaudos legales, como la reforma del estatuto y la inscripción de la sigla, convirtiéndose en responsables solidarios. Esta situación puede subsanarse, pero les cabe responsabilidad si el periodo de sospecha donde se generaron las deudas coincide con el periodo en que estaban en falta con la LGS.

Si se emplea la LGS cabría analizar la responsabilidad de los socios ante el decorrimiento del velo (Art.54 LGS) por abusar de la personalidad jurídica y desviar el interés societario, siendo la consecuencia la inoponibilidad de la personalidad jurídica, sin caer el sujeto de derecho y no impidiendo su funcionamiento posterior, sino que con el fin de resarcir el daño imputa responsabilidad a los socios o controlantes por el obrar perjudicial resultando solidaria e ilimitada.

Esto se reafirma con el Art.144 del CCCN al declarar la inoponibilidad de la personalidad jurídica respecto de socios o controlantes que responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados cuando su actuar estuvo destinado a conseguir fines ajenos a la persona jurídica, violar la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de 3ros. Apunta a la sociedad pantalla²³. Prescripción de 2 años art.2563 CCCN. Puede iniciarla el síndico por aplicación del Art.278 LGS, sin autorización de los acreedores, debiendo probar dolo o culpa.

*"... existe total autonomía de la voluntad para constituir sociedad... Pero esa autonomía tiene límites, el primero, el genérico de la "buena fe", y de seguido, las normas imperativas o indisponibles del sistema de las personas jurídicas... La llamada "inoponibilidad de la personalidad jurídica" como expresión no llama a desconocer la existencia de la persona jurídica, sino a permitir responsabilizar a quién uso indebidamente del medio técnico para perjudicar..."*²⁴

16 Pan's Company Sa C/ Palacio, Julio Cesar Y Otros S/ Ordinario. CNCOM Sala E. 28/2/2020

17 Croach Busters Srl S/ Quiebra C/ Cb Obras Y Servicios S.A., Burgos G.O.R. y Otro S/ Ordinario- Juzg. 21 Sala C 15-8-13

18 CNCom Sala D, 16/3/1990 Celcar SA s/ quiebra

19 Expte.61007/09. Cornejo Nora Lia C/ Tarallo Patricia Beatriz S/ Ordinario; La Técnica Del Frio SA C/Tarallo Patricia Beatriz S/ Ordinario. 19/09/13 Cámara Comercial: E

20 CNCom Sala C, agosto 11-995 -Pontremoli SA Humberto J s/ quiebra s/ inc. de ext. de quiebra-

21 "Compañía Argentina De Montajes Industriales Srl S/ Quiebra C/ Construtec Construcciones Industriales Y Civiles Srl Y Otro s/ ordinario Expte. 10449/2016. file:///C:/Users/Adriana/Downloads/25-3-2020jurisprudencia%20abril%202020-%20RE-COP-869DAB1SVE.pdf

22 Doctrinas sobre noción de socio con responsabilidad ilimitada en la extensión automática de quiebra. Darío J. Graziabile

23 <http://www.todaviasomos pocos.com/aportes/inoponibilidad-en-la-lsc-y-en-el-codigo-civil-y-comercial/>

24 RICHARD, Efraín Hugo "Inoponibilidad De La Personalidad Jurídica: Imputabilidad Y Responsabilidad", en Revista de Derecho

3. Acciones en el CCCN: Acción de daños, simulación y vicios de lesión.

No debemos perder de vista que en el CCCN existen otras acciones a las cuales los síndicos podrían recurrir con beneficio colectivo (Art.182 LCQ) como ser:

la acción de daños (Art.1737/42) cuando se lesiona un derecho o el interés legítimo y busca el resarcimiento con una prescripción de 5 años (Art.256o CCCN).

Simulación (Art.333 CCCN) cuando se encubre un acto bajo la apariencia de otro perjudicando a un 3ro. probando la existencia de cláusulas no sinceras, fechas falsas, ventas simuladas sin transferencia del dinero, etc.

Vicio de lesión (Art.332 CCCN). Vicia el consentimiento, por intimidación, necesidad o inexperiencia. Se presume en caso de notable desproporción de las prestaciones, lo que nos hace pensar si siempre existirá en el caso de un profesional vs. un consumidor vulnerable, o cuando existe un contrato de adhesión con cláusulas abusivas.

4. Integración de aportes

No se cuestiona que *"...el capital social, ... funciona como garantía específica, operando como cifra de retención (arts. 68, 71 y 224 y concs. LS), determinando en cabeza de los terceros, la certeza de existir siempre en la caja social, ..."* (principio de intangibilidad). Con un país inflacionario difícilmente resulta cuantificar un capital inicial suficiente. Es sencillo de reclamar por aplicación del Art.15o LCQ que tramita por incidente²⁵, volviéndose exigible con el decreto de quiebra²⁶, tramitando ante el juez de la falencia sin autorización de acreedores, y solo se necesita copia del estatuto o contrato social agregado por la IGJ o por Personas jurídicas. Se reclamará la integración con más los intereses desde la mora²⁷ si hay plazo o desde la constitución societaria hasta el efectivo pago. Si se cedieron pero no se inscribió la cesión, existe responsabilidad solidaria del cedente²⁸. Es un concepto estático a valor nominal y no real. Cabe preguntarse qué pasaría si el aporte es en criptomonedas, bienes inmateriales susceptibles de valoración económica y de ejecución forzada que cumple con las características del dinero (medio de pago, unidad de medida y depósito de valor), cuyo aporte no está prohibido, por principio de legalidad art.19 CN, pero de difícil ejecución en caso de mora (obligación de dar un bien inmaterial fungible). No es viable requerir la entrega de la clave privada, pero en la ejecución se podría reclamar la entrega de la cosa o su equivalente en moneda de curso legal (Art.163/165 CCCN) valuada al momento del aporte más los intereses por mora. El Art.398 establece que "todos los derechos son transmisibles" y la transferencia de criptomonedas está reconocida en la ley y por eso es un hecho imponible (Ley 27430).

5. Acción de responsabilidad

La acción de responsabilidad concursal (Art.173 LCQ), contra representantes, administradores, mandatarios y gestores, alcanza a los perjuicios causados hasta un año antes de la fecha real de cesación de pagos sin tener en consideración el límite de retroacción. Debe existir un hecho antijurídico, una conducta reprochable por acción u omisión, voluntaria, negligente o

Privado y Comunitario, Ed. Rubinzal Culzoni, Santa Fe 2009, n° 2008 – 3 pág. 191 a 246. Reproducido por Microjuris, 2010.

25 Sunny Days Srl S/ Quiebra S/ Inc. De Integración De Aportes " Expte. 7397/2013/1

26 Rouillón Adolfo, "Régimen de concursos y quiebras", 2005 ed. Astrea, Bs. As, 2006, pág. 236.

27 049737 Desarrollos Tecnológicos SA S/Quiebra S/ Inc. De Integración De Aportes, Juzg 26/51, 27/10/08.

28 CNCOM Sala A "Denice S.A. s/ Quiebra, incidente del artículo 15o de la Ley 24.522" COM 013860/2006/....

imprudente que provoque un daño notorio (1744 CCCN) imputable a un sujeto.²⁹ Prescribe a los 2 años del decreto de quiebra (Art.174 LCQ) pero el plazo de caducidad es de 6 meses, debiendo conseguir las autorizaciones de acreedores y la exigencia de probar dolo. Podría alcanzarse con demostrarse “dolo eventual”, Art. 1724 CCCN pues “**hubo una manifiesta indiferencia por los intereses ajenos, esto es, una despreocupación por el resultado que se pudiera causar en el damnificado debido a la conducta seguida por la accionada**”.

Ahora bien, la acción de responsabilidad societaria (Art.274 LGS) posee un factor de atribución más amplio y fácil de probar que es la **culpa**³⁰, cuando actuaron en violación de la ley y del deber de diligencia de un buen hombre de negocios (Art.59 LGS). El Dr. Efraín Hugo Richard nos recuerda la responsabilidad ilimitada y solidaria que genera a los administradores el Art.99 LGS cuando existe una causal de disolución, como la pérdida del capital social (Art.94 inc.5 LGS) o infrapatrimonialización, que podría tomarse como una alerta temprana, pero aprueban el balance y continúan endeudándose a sabiendas de la situación de crisis que los obligaría (imperativo) a adoptar medidas para revertirla (reintegrándolo por Art.96 LGS) y demostrando la viabilidad del negocio (Art.100 LGS-RT 49³¹), porque la cuenta matemática podría dar negativa pero sin encontrarse en cesación de pagos ni en insolvencia, pudiendo continuar con su operatoria normal y cumpliendo el objeto social sin afectar derechos de terceros. Ahora, si no se toman medidas que subsanen e intenten revertir la situación, y se perjudica a terceros, hay responsabilidad. Según opina el Dr. Pablo Frick³², la prescripción es de 3 años (art.2561 CCCN) por reclamos indemnizatorios derivados de la responsabilidad civil. Se reclamarán los créditos verificados y los intereses hasta el efectivo pago³³, los gastos de concurso y las costas del juicio.

Resulta procedente la acción de responsabilidad incoada por el Síndico de una quiebra, contra los administradores sociales de la empresa fallida... se verifica ... que los imputados abandonaron los negocios sociales, omitieron solicitar el Concurso en tiempo oportuno luego de la cesación de pagos, no llevaron registros contables en forma correcta entre otras de las tantas irregularidades... Todo ello les hace merecedores de las responsabilidades previstas en la ley 19550: 59 y 274, constatado el incumplimiento negligente de obligaciones legales y estatutarias que opero directamente sobre la aptitud patrimonial de la empresa que ya operaba con perdida y la demora en hacer cesar su actividad incremento el pasivo, generando perjuicio al Patrimonio social con conexión causal entre tal conducta y el daño causado a los acreedores de la fallida (cfr. Cncom, sala c, 22.5.87, in re “kuckiewicz, irene c/ establecimiento metalúrgico Cavanna sa s/ ordinario”).³⁴

CONCLUSIÓN

Tal como indica el lema que nos convoca “Libertad bajo Responsabilidad”, por el principio de la autonomía de la voluntad (Art.958, 990 y 2651 CCCN) existe la facultad de constituir sociedades para cumplir con el objeto en beneficio de la comunidad, pueden

29 Dra. Gabriela Boquín en las Jornadas preparatorias del 10/6/22. Bonmetique SA s/Q Cncom Sala B 9-5-2016 Nro. 20338/2009- Bepez S.A. s/Q Nro.19054/08 Cncom Sala E 6-7-16-Victor Carballude SRL s/ Q s/ inop pers jurid. Cncom Sala F 13-5-14 Nro.11875/07/1.

30 Gagliardo, M., Responsabilidad de los directores de sociedades anónimas, p. 245; y en su obra Sociedades anónimas, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1993, p. 397.

31 <https://www.facpce.org.ar/pdf/RT%2049%20-%20%20Marco%20conceptual%20e%20Informe%20para%20Plan%20de%20Negocios.pdf>

32 <https://abogados.com.ar/prescripcion-de-las-acciones-de-responsabilidad-en-materia-societaria/19337>

33 CNCom Sala D. Interindumentaria SRL S/ Quiebra C/ Fábregas, Ernesto Emilio Y Otros S/ Ordinario.

34 CNCom Sala B Transportes Perpen Sa S/ Quiebra C/ Ernesto Perpen S/ Ordinario -Acción De Responsabilidad- 20/12/06.

autorregularse, pero tienen sus límites y nunca se constituyen con un fin antijurídico. Los síndicos deben colaborar con los jueces para combatir el fraude realizando las denuncias pertinentes en búsqueda de la sanción penal de sus responsables e intentando iniciar las acciones de recomposición patrimonial descriptas para lograr la mayor satisfacción de los acreedores y evitar que estos también caigan en dificultades económicas y financieras. Para que la sindicatura cumpla plenamente con su labor es imprescindible que conozca tanto la LCQ como el resto del plexo normativo, investigue y analice qué acciones de recomposición son posibles y cuales arrojarían un resultado beneficioso para todos los involucrados para alcanzar la utopía de obtener JUSTICIA.

FORUM SHOPPING Y COMPETENCIA CONCURSAL: DISTINTOS CRITERIOS

Gloria E. Cortéz - Daniela Núñez Porolli - Eliana Jimena Ortiz

SUMARIO

El cambio de domicilio social o real de las personas jurídicas en concursamiento, para acudir a una jurisdicción distinta de los domicilios de los acreedores, más distante, para obstaculizar el ejercicio de sus derechos o bien para eludir la competencia de determinados tribunales ha dado lugar a una rica casuística en la jurisprudencia que tiende a apartarse de lo dispuesto en la normativa legal y rescata la buena fe, condena la mala fe de aquellos que han incumplido con la carga registral y preserva la realidad económica social con el fin de imponer una estricta protección de los intereses de los terceros vinculados a la sociedad concursada.

Forum Shopping- Competencia Concursal: Distintos Criterios Jurisprudenciales

El tema que nos convoca es el cambio de domicilio social o real de las personas jurídicas en concursamiento, para acudir a una jurisdicción distinta de los domicilios de los acreedores, más distante, para obstaculizar el ejercicio de sus derechos o bien para eludir la competencia de determinados tribunales, direccionando la causa hacia otros juzgados como modo de modificar la competencia del juez natural, que goza de respaldo constitucional el art 18 CN. El domicilio de las sociedades deber ser considerado, como domicilio legal, pues así lo establece el art. 152 del CCCN, esta es una presunción iuris et de iure, en el sentido que el domicilio social es el lugar de residencia de la entidad¹.

Sin embargo, la mera observación de la realidad demuestra que no son aislados los casos en que en la sede social inscrita de las sociedades comerciales no se encuentra la verdadera dirección o administración de la entidad, sino que dicha dirección coincide con la de alguno de los profesionales que asiste a la sociedad y que ella ha sido denunciada a la autoridad de control a los fines de ubicar su domicilio social en una determinada jurisdicción.

Del mismo modo, tampoco es extraño advertir la existencia de sociedades en donde la sede social inscrita corresponde al domicilio particular de alguno de sus socios o parientes cercanos de estos, pero en el cual la sociedad no tiene depositados bienes, efectos, libros ni documentación social ni por supuesto realiza actividad mercantil alguna.

En tales casos estamos frente a un domicilio ficticio, susceptible de producir ninguno de los efectos previstos que la ley 19550 otorga al domicilio social.

Competencia territorial concursal

Comenzando con el análisis del tema planteado, vamos a brindar el marco normativo nacional previsto principalmente en la LCQ y normas complementarias que determinan la competencia tanto en el concurso de persona humana y principalmente en las personas jurídicas privadas. El art 3 de la LCQ al establecer las reglas del domicilio incluye reglas que

¹ Nissen, Ricardo Augusto, *Ley de Sociedades Comerciales Comentada*, ed. La Ley, 2017, T. I, p. 331.

hablan tanto de la persona humana, de la persona jurídica privada como del deudor domiciliado en el extranjero. Nótese que este artículo es anterior a la modificación del CCCN, por lo que deben interpretarse las expresiones con el sentido de la modificación actual.

Además, como postula Graziáble², el art. 3º, LCQ, dispone las reglas aplicables en materia concursal, las cuales deben ser observadas por el juez ex officio como presupuesto procesal de admisibilidad de la demanda concursal. La base de la competencia territorial está dada, en general, por el domicilio de los sujetos procesales; siendo la principal pauta de competencia el domicilio del concursado, aunque no precisa concretamente el tema sobre el domicilio comercial o el civil, ni siquiera el legal, sino que se desarrolla a partir de ciertas nociones especiales de domicilio cuando no se refiere directamente al domicilio real, empleando diversos vocablos con distintos alcances respecto del domicilio, ya que se hace referencia a la sede de la administración de los negocios, sede de la administración del establecimiento principal, lugar de la administración, pero además, concretamente se refiere a domicilio, lugar del domicilio del establecimiento o explotación principal o lugar de la actividad principal.

En suma, vislumbramos acá la primera digresión en cuanto a los diversos vocablos empleados por el derecho concursal que difieren o no coinciden con la terminología empleada por el derecho societario y ahora la establecida en el Código Civil y Comercial.

Esta problemática impacta directamente en el área de la competencia en un concurso o una quiebra. Durante la tramitación de dichos procesos el juez del concurso es el que va a ser competente y encargarse de la causa y del fuero de atracción ejercido por esta causa principal. De allí que toma relevancia el concepto de competencia de Lino Palacio³, quien explica que la extensión del territorio, la diversa índole de las cuestiones que se ventilan en los procesos y la posibilidad de que los asuntos sean examinados en las diversas instancias, imponen la distribución de la función judicial y este es el concepto de competencia, que puede ser definido como la capacidad o aptitud que la ley le reconoce a un Juez o a un Tribunal para ejercer sus funciones con respecto a una determinada categoría de asuntos o una determinada etapa del proceso.

La competencia concursal corresponde en nuestro ordenamiento a la justicia ordinaria y la ejercen en general los jueces civiles y comerciales, salvo en algunas Provincias (Córdoba, Chaco, Salta, San Juan y Mendoza) donde hay juzgados específicos. En este sentido, el art 3º LCQ prevé que corresponde intervenir en los concursos al Juez con competencia ordinaria de acuerdo con las siguientes reglas (en lo referido a las personas jurídicas privadas): *«En caso de concurso de personas de existencia ideal de carácter privado regularmente constituidas, y las sociedades en que el Estado Nacional, Provincial o Municipal sea parte -con las exclusiones previstas en el Artículo 2 - entiende el juez del lugar del domicilio»*.

Esta norma manda a entender al juez del lugar del domicilio y sobre esto la Corte Suprema de Justicia de la Nación ha indicado en la causa "Banco Río c/ Otero"⁴ que las normas de competencia en la Ley de Concursos no son meras disposiciones para distribuir causas entre los Tribunales, sino que atienden a la naturaleza del procedimiento y afectan tanto a la faz activa como a la faz pasiva del concurso. Es de gran importancia determinar ante

² Graziáble, Darío J., *Derecho procesal concursal*, 1ra. Ed. Abeledo Perrot, 2009, p. 45.

³ Lino E. Palacio Actualizador: Carlos E. Camps, Luis E. Palacio, Lino A. Palacio, *Manual de Derecho Procesal Civil*, Ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2016, p. 132.

⁴ CSJN, "Banco Río Negro c/ Otero Eduardo s/ Petición de Quiebra"- ED, 167-41.

qué juez va a quedar radicado un concurso puesto que su apertura produce consecuencias sustanciales y formales de gran relevancia: es la afectación al control judicial de todo el patrimonio de un concursado y la sujeción forzada de los acreedores un procedimiento especial, de carácter sumario, con plazos limitados como es la verificación de créditos y la intervención de terceros auxiliares que hacen viable el conocimiento de la situación patrimonial del deudor al tribunal, haciendo referencia puntualmente a la intervención de Sindicatura. Hay muchos ejemplos de esta temática, pronunciamientos judiciales como OCA ⁵ de la Cámara Civil y Comercial de Lomas de Zamora. Otro precedente importante es Frusi Argentina del 4° Juzgado Civil y Comercial de San Martín Mza ⁶. También el caso Expreso Uspallata Cámara Nacional de Apelaciones Sala D ⁷, y Alapar SA del 2° Juzg de Conc de Mza. ⁸ La doctrina ha sostenido que la competencia territorial refiere al lugar de demandabilidad pues, todo juez ejerce sus funciones dentro de un límite territorial, pudiendo ser su provincia, un departamento, una región, la competencia territorial es improrrogable y busca asegurar que un juez que entiende en el concurso sea el más próximo al lugar donde se ha desarrollado la actividad, como también para facilitar la concurrencia de los acreedores. En lo que atañe a las características de la competencia concursal, la misma es de orden público y la Corte Suprema de Justicia de la Nación ha refrendado dicha caracterización en diversos pronunciamientos postulando que la Ley Concursal es de orden público y, por tanto, la competencia territorial del juez que corresponde entender en el concurso o quiebra del fallido está determinada por aquella y no admite prorrogación de jurisdicción. Todos estos conceptos corresponden integrarlos con el art 152 del CCCN en su parte pertinente dice: «*Domicilio y sede social. El domicilio de la persona jurídica es el fijado en sus estatutos o en la autorización que se le dio para funcionar. La persona jurídica que posee muchos establecimientos o sucursales tiene su domicilio especial en el lugar de dichos establecimientos sólo para la ejecución de las obligaciones allí contraídas. El cambio de domicilio requiere modificación del estatuto. El cambio de sede, si no forma parte del estatuto, puede ser resuelto por el órgano de administración*».

Esto a su vez debe conjugarse con el art 153 CCCN: «*Alcance del domicilio. Notificaciones. Se tienen por válidas y vinculantes para la persona jurídica todas las notificaciones efectuadas en la sede inscripta*».

Finalmente, el art 78 del CCCN dice: «*Efecto. El domicilio determina la competencia de las autoridades en las relaciones jurídicas. La elección de un domicilio produce la prórroga de la competencia*»; en consecuencia de todo esto, es competente el juez del lugar del domicilio como lo dice el art 11, inc. 2 de LGS. Recomiendo leer el fallo Agro Trader de la Cámara Nacional sala F ⁹, que analiza la vinculación de la Ley de Sociedad con la LCQ.

Hay que mencionar que este problema no es menor o extraño porque la persona jurídica que se presenta en concurso, trata de cambiar la sede y alejarse de sus acreedores para

5 CSJN, "Organización Coordinadora Argentina S.R.L. s/ concurso preventivo (grande)", 31/10/2017 publicado en La Ley Online. Cita: TR LALEY AR/JUR/105623/2017

6 Cuarto Juzgado Civil, Comercial y Minas de la Tercera Circunscripción Judicial de la Provincia de Mendoza, autos N°6203, "FRUSI ARGENTINA S.A. P/QUIEBRA VOLUNTARIA", 14/11/2017, disponible en <http://www2.jus.mendoza.gov.ar/listas/proveidos/vertexto.php?id=5813345419>

7 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala B, "Expreso Uspallata S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de incompetencia y oposición a medida cautelar por Andesmar", 24/06/2013, Publicado en: La Ley Online.

8 Segundo Juzgado de Procesos Concursales de la Primera Circunscripción Judicial de la Provincia de Mendoza, autos con CUIJ: 13-04147347-3 (011902-4358661), "ALAPAR S.A. P/ CONCURSO PREVENTIVO", 26/04/2022, disponible en <http://www2.jus.mendoza.gov.ar/listas/proveidos/vertexto.php?id=8857632985>

9 CNCom, sala F, 2/09/2014, in re: Agro Trader Inc. SRL s/pedido de quiebra por el Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.

tener mejor resultado en sus propuestas concordatarias. Cambia la sede social o su domicilio social sin justificación para obstaculizar la concurrencia de los acreedores. Desde hace varios años la Corte Nacional ha puesto el ojo en los cambios de domicilio social para evitar este tipo de abusos. Se pueden citar los fallos: “San Nicolás Refrescos SA”¹⁰ y “Curi”, este último precedente es uno de los más acertados pues pone el foco en la buena fe y en el repudio al abuso y fraude cuando el cambio se produce inmediatamente antes de su concursamiento y ordenaron que tramitara en la jurisdicción provincial, para no alterar el domicilio de la legislación, creando un domicilio legal que no corresponde con la actividad de la sociedad que se encuentra en concurso. Es claro entonces que la modificación del domicilio social tiene que hacerse en el marco del uso de las facultades e indagarse en la realidad económica de la sociedad que ha mudado su domicilio, en definitiva, si existe o no justificación para tal mudanza. Por eso es que la ley no debe tolerar esto si contraria los fines que ella tuvo en miras al reconocerlo y excede los límites impuestos por la buena fe, la moral y las buenas costumbres. Según el criterio objetivo se incurre en un abuso del derecho cuando el titular ejerce ese derecho contrariando la buena fe o desviando el fin para el cual ese derecho fue reconocido.

Distintas interpretaciones. Domicilio y sede social.

Como se dijo anteriormente, el cambio de domicilio no es algo novedoso o extraño en materia de concursos pero ese fraude procesal debe ser probado por tratarse de cuestiones de hecho que deben ser respaldados por elementos probatorios. Este domicilio ficticio expresó la CSJN en el precedente “Banco Río Negro c/ Otero” tiene como objeto alejar la causa del lugar y burlar las acciones de los acreedores, circunstancia como este cambio de domicilio repentino y previo a la presentación del concurso constituye un obstáculo a los acreedores a ejercer sus derechos, se desaniman y no formulan las peticiones de sus créditos (no concurren a verificar) lo que hace suponer la constitución de un domicilio ficticio. En circunstancias similares se ha sostenido esta postura cuando se ha mudado de domicilio sin cancelar la inscripción anterior, violando el art 12 de la LGS. No obstante, para poder aseverar que un cambio de domicilio es un fraude no basta con demostrar exclusivamente la efectiva falta de coincidencia entre el domicilio inscripto y el lugar de desarrollo de la actividad, sino que resulta necesario probar que ha habido intencionalidad en el cambio con el propósito de trabar la acción de los acreedores o elegir un determinado juzgado. Hay un elemento importante que hay que demostrar más allá de la no coincidencia entre el domicilio y la actividad empresarial. En palabras de Junyent Bas ¹¹, ante la creación de un domicilio ficticio, debe restituirse la competencia al juez natural cuando se ha trasladado el domicilio inscripto a otra jurisdicción al solo efecto de obstaculizar la acción de los acreedores o eludir la competencia de ciertos tribunales. Se trata de la aplicación del principio de la realidad del domicilio, ajeno a la dirección del ente fijada en los estatutos.

Aquí considero necesario referirme a ciertos precedentes jurisprudenciales Nacionales y Provinciales: por ejemplo “Oil Combustibles”, empresa del grupo Indalo, dicho proceso tuvo origen con la presentación en concurso en la provincia de Chubut, denunciando que allí se encontraba situado su domicilio y obteniendo la apertura del concurso; en consecuencia de ello la AFIP, uno de sus mayores acreedores formuló una inhibitoria en la justi-

10 CSJN, 27/10/1988, “in re” “San Nicolás Refrescos S.A. s/pedido de quiebra por Lucro, Hilario Federico”, T° 311, pág. 2178.

11 Junyent Bas Francisco – Molina Sandoval Carlos A., Ley de Concursos y Quiebras, Lexis Nexis – Depalma, 2005, T I, p. 108.

cia de capital federal, requiriendo que ésta se declarara competente en el asunto con sustento en la fuga de domicilio. Ante el conflicto positivo de competencia, entendió la Corte Federal que se encontraba configurado el supuesto de fuga de domicilio concluyendo que la firma deudora solo había realizado el cambio de domicilio a los fines de la presentación concursal. Por lo cual, la causa quedó radicada en la Ciudad Autónoma de Bs As. El trámite procesal iniciado ante juez incompetente significó una demora mayor en el proceso. Por otro lado, en el caso “Expreso Uspallata”, más allá de que culminara radicado en la Provincia de Mendoza, se dictaminó que el cambio de domicilio realizado unos meses antes de la presentación en concurso no puede ser tomado en cuenta a los fines del art. 3, inc. 3 de la LCQ, cuando de la causa surgen datos objetivos que permiten concluir que la sociedad posee su actividad principal en la Provincia de Mendoza y estuvo inscripto por más de 30 años, con transporte de larga distancia con sede en Mendoza, las mayorías de las causas judiciales contra la empresa están radicadas en la provincia de Mendoza y nunca había desarrollado actividad en la nueva provincia. En otro precedente “Zubeldía”¹² se dijo que la empresa cambió su domicilio meses antes de la presentación en concurso donde tiene la mayoría de sus activos y que no surge que desarrolle actividad en el nuevo domicilio. Corresponde entonces declarar la competencia del juez de su anterior domicilio pues la conducta desplegada permite presumir una actividad orientada a soslayar la acción de los acreedores, por lo cual, cabe prescindir de las normas que regulan el domicilio social, por eso se produce un corrimiento desde la norma a la realidad de la empresa.

Jurisprudencia provincial.

En el caso provincial de Frusi SA y Alapar SA, en ambos se reconoce que el domicilio social es el inscripto que figura según oficio de la Dirección de Personas Jurídicas. Sin embargo, en el primer antecedente, de la restante documentación adjuntada surge que el domicilio denunciado es ficticio. Menciona las actas de asamblea con domicilio en el departamento de San Martín, de la documentación también surge que las maquinarias se encuentran en San Martín, la mayoría de sus acreedores tienen domicilio en San Martín y el domicilio fiscal también se encuentra en San Martín. La empresa tiene 31 procesos judiciales y administrativos radicados en San Martín y se declara incompetente.

En el caso Alapar SA, al declararse incompetente el Juez de San Martín, ya que la empresa sostuvo que tenía domicilio en la Ciudad de Mendoza, acá es dable concluir que aun cuando el domicilio fuera inscripto en regular forma, frente a los acreedores se ha creado una apariencia en orden a la subsistencia de la sociedad en el lugar donde desarrollaba su explotación comercial.

De estos conflictos de competencia, que no son tan escasos, la CSJN ha dicho que la contienda de competencia tiene lugar cuando dos jueces sostienen que ambos tiene legitimación para entender en la causa o cuando ambos sostienen que carecen de competencia y se la adjudican a otro. Este mecanismo previsto en el CPC lleva a que entienda la Excma Cámara cuando la contienda se plantee entre dos jueces de primera instancia o cuando se plantea entre jueces de Cámara intervendrá la Corte y así para aquellos que no tengan un tribunal superior.

En los casos citados, los dos tienen origen en el juzgado el San Martín: el primero de los

¹² Suprema Corte de Justicia de la Provincia de Buenos Aires, “Zubeldía, Luis y otros v. Municipalidad de La Plata”, 11/06/2003, Publicado en: JA 2003-III-158.

casos (Frusi) la Excma Cámara de Apelaciones que entendió en el conflicto de competencia suscitado entre los dos juzgados concursales, resolvió que el juez competente era el 4° Juzgado Civil de San Martín. En dicho precedente, el juez de Primera instancia sostuvo que el juez competente es el del domicilio social inscripto que determina su asiento legal mientras que la modificación no haya sido debidamente asentada ante la Dirección de Personas Jurídicas. La peticionante pretendió hacer valer un cambio de domicilio para fundar la competencia del Juez en el proceso, pero el cambio de domicilio no se hallaba inscripto en el organismo pertinente, por lo cual, al momento de solicitar la apertura de su quiebra se hallaba subsistente la inscripción registral del domicilio social, desplazando la competencia hacia los tribunales con asiento en aquella jurisdicción. Al respecto aquí el juez al declararse incompetente ya se había referido a la realidad de la empresa que indicaba su desarrollo en San Martín.

En el otro caso, también iniciado en San Martín (cabe destacar que acá aún no hay resolución de cámara), sino que, al ser recibida la causa en la Ciudad de Mendoza, se produce el conflicto negativo de competencia. Aquí, el Juez de San Martín fundando su declinatoria en la teoría de la apariencia remite la causa al Juez de la Ciudad de Mendoza, quien no comparte el criterio, diciendo que no hay domicilio ficticio, ni que se haya fijado para defraudar a los acreedores toda vez que el departamento de San Martín se encuentra a 45 km de la Ciudad de Mendoza. Se ha mantenido el criterio de respetar el domicilio formal inscripto y minimizar la realidad de la sociedad que podemos observar en la documentación acompañada.

¿Qué pasa con los acreedores frente a estos conflictos?

Se encuentran ajenos a estos trámites y a la dilación que se produce entre la fecha de presentación y finalmente, la de apertura del concurso. En este mismo sentido, se expresó en la causa "Southern Wings" en la que los verdaderos acreedores genuinos deben presenciar como el concursado diseña estas estrategias que implican también una dilación del pago y pérdida del capital real.

Herramientas del acreedor: ¿acción inhibitoria o declinatoria?

Se dijo que el acreedor podría intervenir y revertir los efectos del forum shopping, ya sea por un incidente de inhibitoria o de declinatoria y no mantenerse en una postura pasiva y ajena a la realidad empresarial, aceptando fueros lejanos.

La competencia objetiva, cuando se presentan conflictos entre diversos jueces, será planteada a través de la declinatoria o de la inhibitoria. La primera permite al demandado cuestionar la competencia propuesta por el actor y admitida por el juez; funciona a través de una excepción dilatoria que busca que el magistrado cese en el conocimiento del proceso y pase los autos al juez competente. La segunda, funciona como una acción interpuesta por el demandado ante el Juez que se cree competente para que asuma la competencia de un asunto demandado ante otro juez, y lograr que aquel ante el cual se tramita el pleito se inhiba de seguir entendiendo en el referido juicio. Las vías referidas son excluyentes y deben ser planteadas antes de que la competencia sea consentida¹³.

El art. 7 del CPCCT determina que las cuestiones de competencia deben promoverse por vía de declinatoria con excepción de las que se susciten entre diversos jueces en las que

¹³ Graziáble, Darío J., ob. cit., p. 35.

también procederá la inhibitoria. En uno y otro caso solo puede promoverse antes de consentir la competencia y la elección de una vía obsta a la elección de la otra -o inhibitoria o declinatoria-. La inhibitoria autoriza a plantear la incompetencia del juez que está interviniendo en el litigio cuando ejerciere competencia territorial en distintas jurisdicciones. En el fallo Zubeldía la SCJ Bs. As. sostuvo que si las peticiones de inhibitoria o declinatoria se han planteado en la misma circunscripción judicial la declinatoria es el medio más apto. Por eso cuando la competencia territorial está dividida en distintas circunscripciones, el medio más apto es la inhibitoria para la cuestión de competencia.

Se sostiene entonces que el acreedor debería recurrir al incidente de inhibitoria para no tener que cambiar la competencia. En el concurso de OCA, por ejemplo, el planteo de declinatoria hay casos de estos donde podrían intervenir en su carácter de acreedor.

Sin embargo, debemos reconocer que hoy en día están los protocolos de verificación virtual para los créditos, con lo que la distancia territorial se ha visto acortada. Aún, así el tiempo es acotado, 20 días hábiles judiciales resultan escaso margen para dirimir el conflicto planteado por la inhibitoria o la declinatoria. Entiendo que, si no le resultase conveniente, deberá verificar tardíamente y la pérdida más grande para el acreedor es la pérdida de los derechos a votar o a formar parte de las mayorías de ley o computar en los porcentajes exigidos para lograr la homologación. Allí el acreedor va a tener que analizar si sostiene la inhibitoria lo más importante para el acreedor será demostrar la existencia de un domicilio ficticio generado para afectar los derechos de estos acreedores que pretenden insinuarse en el pasivo concursal y básicamente incurriendo en abuso de derecho. Lo que ocurre es que siempre en estos conflictos las partes principales terminan siendo los jueces, pero lo más importante es que los acreedores no mantengan una conducta pasiva frente a estos conflictos de competencia en donde el concursado o presunto fallido puede usar un domicilio ficticio. Se entienden así legitimados a los acreedores para demostrar la falta de coincidencia con la realidad empresarial y lo que surja de los estatutos inscriptos y el perjuicio o afectación de sus derechos como acreedores en la decisión frente al acuerdo preventivo propuesto.

Conclusión.

Finalmente, en principio, deberá estarse al domicilio social inscripto. Si este se muda, no será hábil para cambiar la competencia del juez original si este cambio no se ha concluido. Entonces, se considerará subsistente el originario marcando la competencia de ese juez. Aun si se hubiera efectuado el cambio de domicilio, puede ser ignorado si el mismo no condice con la realidad económica empresarial. Criterio que ha sido aplicado también por la jurisprudencia mencionada. Es decir que la disposición legal, de enorme importancia ha originado una rica casuística en la jurisprudencia que tiende con toda justicia a rescatar también la buena fe en la constitución del domicilio. Salvo mala fe demostrada, como hemos analizado oportunamente, corresponde sancionar a todos aquellos que han incumplido con una carga registral que la ley se ha encargado de imponer en estricta protección de los intereses de terceros vinculados con la sociedad y determinar el domicilio ficticio que no produce los efectos dispuestos por la normativa legal; basándose en la realidad económica de la sociedad.

LA ELIMINACIÓN DE LA CAUSAL DE DISOLUCIÓN POR PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL

Ariel Ángel Dasso

SUMARIO

El nuevo CCCN, al tratar las causales de disolución de la sociedad, persona jurídica sustituye la causal disolutoria “*pérdida del capital social*”, que la LGS mantiene en su art. 94 inc. 5, por “*el agotamiento de los bienes destinados a sostenerla*” (CCCN art. 163 inc. i), focalizando de esta manera el hecho disolutorio en la pérdida de eficiencia del patrimonio (*nomen factis*), corrección esta que, por tratarse de un concepto económico perceptible y constatable, a diferencia de lo que acontece con el “*capital social*” mera cifra nominal o contable (*nomem iuris*), abstracta, y por ello no identificable con parámetros económicos reales, exige la misma reforma.

La congruencia del sistema societario (LGS) impone la misma corrección en la LGS art. 94 inc. 5

La reforma del derecho societario establecida en el Anexo II de la ley 26.994/2015 que sustituye la denominación de “*Ley de Sociedades Comerciales*” (LSC) por la nueva denominación de “*Ley General de Sociedades*” (en adelante LGS), a pesar del número limitado de sus artículos, que en total llegan a 25 reformas y una incorporación (art. 94 bis) produce algunas modificaciones sustanciales en el ordenamiento societario preexistente. Las más importantes están significadas por la incorporación de la “*sociedad anónima unipersonal*” (SAU); la sustitución del régimen de las “*sociedades irregulares o de hecho*”; que pasan a ser denominadas “*sociedades atípicas*” o “*De la Sección IV*”; incorporada al art. Art. 100 de LGS en un párrafo inicial titulado “*Remoción de causales de disolución*” imponiendo en la ley un giro radical habilitando al órgano de gobierno hasta el instante mismo en que opere la inscripción de la cancelación en el Registro Público interrumpir el proceso de la sociedad en fase de disolución-liquidación volviéndola a la actividad plena, mediando eliminación de la causa de disolución que dio origen a la vía extintiva, e imponiendo para ello la condición de existencia de “*viabilidad económica y social de la subsistencia de la actividad de la sociedad*”. La nueva norma, reclama la consideración de las múltiples causales de disolución de origen legal o contractual (LGS: art. 89),

Las causales de disolución de origen legal están establecidas en la LGS art. 94 y para cada una de ellas, la ley prevé una operatoria y eventuales formas de superación acorde con su distinta naturaleza,

la que provoca mayor debate en jurisprudencia es la que prevé en el inc. 5 del art. 94 la “*pérdida del capital social*”¹

Ríos de tinta y regulaciones dispares en derecho comparado enriquecen un tema que hasta hoy no ha logrado consenso, circunstancia esta que la califica, de entre todas las causales

¹ Su aplicación fue suspendida por Decreto Ley 1260 / 02 que prorrogó hasta el 10/2/2004 la suspensión dispuesta por el Dec. 1269 de fecha 16 de julio de 2002.

de disolución la más conflictiva y por ello, también la menos satisfactoria.

La importancia de este tema se revela conceptualmente en un primer estadio, al momento que se debe considerar la existencia del hecho disolutorio causal, lo cual guarda vinculación con la entidad de las pérdidas, y proyectando potenciadas las dificultades cuando se trate de su remoción, constituida en condición de la reactivación. El art. 94 inc. 5 al determinar que la pérdida del capital social coloca a la sociedad en estado de disolución constituye una hipótesis en la que la ley aparece guiada por el propósito de evitar una discordancia ostensible entre la cifra mínima del capital social, consagrada en los arts. 186 y 187 y la existencia de recursos económicamente suficientes en orden a la actividad necesaria para el cumplimiento del objeto social.

La descripción precisa del problema aparece como una crítica implícita en las enseñanzas de Nissen² que advierte que la pérdida del capital social carece de significación extintiva de la sociedad porque: *“lo verdaderamente relevante en materia de disolución es la **pérdida del patrimonio** entendido como conjunto de bienes con los cuales la sociedad podrá hacer frente a sus obligaciones”*, esto es sostener su actividad.

La determinación de la pérdida del patrimonio, en medida que pueda conceptuarse causal de disolución es al extremo compleja porque debe partir de la revalorización a valor de liquidación, ponderando el pasivo exigible, la imputación de los quebrantos a reservas y revalúos legales y el capital suscripto.

Se advierte así que no existe una fórmula que no sea conflictiva y permita soslayar los debates para conceptuar acontecida la causal de disolución por pérdidas del capital social. Más aún, basta con recordar al respecto que la causal por pérdida del capital social en España se focaliza en el 50% del capital social, es decir un límite mucho menor en la entidad de las pérdidas que el del actual art. 95 inc. 5 LGS que refiere a la pérdida total, menor aún es el sistema del Dec. Lgs. 6/2003 de Italia en la que la pérdida del capital causal de disolución se fija en el 30%.

El tema provoca tanto en España como en Italia los mismos debates y opiniones adversas que separan a la doctrina y resulta inexplicable que no aparezca un sinceramiento en la legislación societaria que focalice la causal de disolución en la *“insuficiencia del patrimonio”* en sustitución de la infortunada referida a las *“pérdidas del capital social”*, cualquiera fuere la entidad de las mismas.

Un color nuevo aparece en el CCCN, art. 163 inc. j) que establece como causal disolutoria de la persona jurídica privada, (cuyo elenco está encabezado por “las sociedades”: art. 148 inc. a), no ya la *“pérdida del capital social”* como lo determina el art. 94 inc. 5 de la LGS, (manteniendo invariable en este punto la redacción anterior), sino *“el agotamiento de los bienes destinados a sostenerla”*. Es patente que el legislador a cuyo cargo estuvo la novedosa redacción del conflictivo tema ubica el problema por primera vez en nuestra ley, en relación con el patrimonio descartando la referencia al capital social, siempre es adjetivada (capital de constitución, capital estatutario, capital de riesgo, capital de producción, etc) circunstancia esta que lo hace incompatible como elemento de la compleja ecuación dirigida a condicionar la existencia de la subsistencia de la sociedad a su viabilidad económica.

Las dificultades dogmáticas y operativas en torno a la incidencia de la pérdida del capital social en la disolución de la sociedad se remontan a los albores del derecho codificado y

² Nissen, Ricardo, “Ley de Sociedades Comerciales”, ed. Astrea, p. 217.

aparecen ya exteriorizadas en el texto y doctrina del primer Código de Comercio sancionado el 5 de octubre de 1889 y vigente desde el 1º de mayo de 1890 según Ley 2637 del 9 de octubre de 1989 que ya regulaba la disolución de la sociedad haciéndolo en forma conjunta con la rescisión parcial del contrato de sociedad. Las causales de disolución estaban enunciadas en el art. 422:

1) la expiración del término o “por haberse acabado la empresa que fue objeto especial de su formación”; 2) el consentimiento de todos los socios; 3) *la pérdida total del capital social y en las sociedades anónimas del 70%*; 4) la quiebra de la sociedad; 5) la simple voluntad de un socio cuyo nombre figure en la razón social cuando la sociedad no tenga un plazo u objeto determinado; 6) la separación legal de cualquiera de los socios que figuran en la razón social; 7) la muerte de uno de los socios cuyo nombre figura en la razón social. El texto culminaba con una frase imperativa que identifica los efectos de la disolución con la liquidación la que contiene hoy la LGS en su art. 99 “*En todos los casos debe continuar la sociedad, **solamente** para finalizar los negocios pendientes procediéndose a la liquidación de los finalizados*”, destacando así el inexorable destino extintivo.

A su vez, el art. 39 impone los directores o administradores tienen obligación de declararla ante el tribunal de comercio y publicar la pérdida del capital social del 50%. En las sociedades anónimas si la pérdida fuere del 75% la sociedad se considerará disuelta *ipso iure* y los directores personal y solidariamente responsables hacia a los terceros de todas las obligaciones que hayan contraído después que la existencia de dichas pérdidas haya llegado o debido llegar a su conocimiento (art. 369 inc. 3).

La Ley de Sociedades Comerciales 19.550 reemplazó el Título III del Libro Segundo del Código de Comercio exponiendo en la “*Exposición de motivos*” la aspiración de dar a las sociedades mercantiles, de fundamental gravitación en el orden económico y social, un instrumento legal adecuado y eficaz para su desenvolvimiento.

En materia de capital social, y en lo que hace más concretamente a su naturaleza jurídica estableció en el art. 186 la normativa según el cual su suscripción debe realizarse íntegramente al momento de celebrar el contrato constitutivo, determinando un capital social de monto mínimo que en ocasión de la sanción de la ley fue establecido en 120 millones de Australes, consignando expresamente la potestad de actualización por el Poder Ejecutivo cada vez que lo estime necesario. Y agrega: “*En esta Sección capital social y capital suscripto se emplean indistintamente*” con lo que su significado es el mismo sólo en esta sección, con implícita de las múltiples adjetivaciones resultantes de sus múltiples funciones.

En cuanto a la causal de disolución por pérdida del capital eliminó la consideración especial del 75% en la SA y el hecho disolutorio quedó concretado en “*pérdida del capital social*”, sin referencia a porcentaje lo que implica “*pérdida total*”.

Dicha causal no opera *ope legis* sino que requiere tratamiento y declaración de la asamblea extraordinaria (art. 235 inc. 4) con las mayorías del art. 244 párrafo 4, pues se trata de un supuesto de “*disolución anticipada*”, -hipótesis está incluida en el elenco de aquellas decisiones asamblearias que requieren mayorías reforzadas- pero que no legitiman al socio disconforme para el ejercicio del derecho de receso. (LGS art. 244 último párrafo y 245).

Si la asamblea constata el acaecimiento del hecho disolutorio por pérdida del capital social puede evitar la disolución anticipada optando por las alternativas del “*reintegro total o parcial*” o el aumento, en la forma dispuesta por el art. 96, en cuyas hipótesis los socios disconformes y los ausentes pueden ejercitar el derecho de receso (LGS art. 245 y 160), o

por la operación unitaria de reducción a cero o aumento de capital conocida en doctrina como “operación acordeón”.³

Cuando existe pérdida total del capital social consignado por un valor nominal mínimo (LGS art. 186)⁴, las **pérdidas se calculan con relación al patrimonio** conforme resulta del art. 206 LGS que hace referencia a la totalidad de las reservas y a la mitad del capital. Halperin destaca que “*esta conclusión no requiere mayor demostración considerando la **situación resultante de la inflación de valores del activo y también del pasivo en relación a una cifra nominal invariable del capital social que constituye un rubro del pasivo (LGS art.63 inc. II, 2 b)***”.⁵

El capital social es una deuda de la sociedad frente a los socios que recién se extinguirá al momento de la liquidación (pasivo subordinado) con el remanente –si lo hubiere- después de pagados los acreedores (pasivo principal). Técnicamente el capital social pertenece a los socios, (no así en las asociaciones civiles y en general en el caso de las personas jurídicas en las que el patrimonio remanente, a falta de previsión tiene el destino previsto en el estatuto y en su defecto otra asociación civil domiciliada en la Republica de objeto similar a la liquidada (CCCN.: art. 185) en tanto que en las fundaciones debe destinarse a una entidad domiciliada en la República de carácter público o privado con objeto de utilidad pública o bien común que no tenga fin de lucro (CCCN: art. 217).

La causal de disolución del art. 94 inc. 5 LGS no es entonces la pérdida del capital social sino las pérdidas del patrimonio suficiente para sostener la actividad de la empresa como lo establece el CCCN art. 163 inc 1.

Se dijo ya que el CCCN produce un insoslayable sinceramiento: al tratar en el art. 163 las causales de disolución de la persona jurídica cuyo elenco incluye obviamente a la sociedad (art. 143): elimina la causal de pérdida del capital social, e introduce novedosamente en el inciso j): el agotamiento del patrimonio, en medida que haga imposible la continuidad de la actividad de la persona jurídica.

La consistencia del sistema exige también esa modificación en el art. 94 de la Ley General de Sociedades.

3 En doctrina italiana Ferri, Giuseppe, *Le società*, cit., ps. 943-945 no considera posible el reintegro en caso de pérdida total del capital social, pero es mayoritaria la posición autoral que lo reputa viable: Garo, Francisco, *Sociedades anónimas*, cit., t. II ps. 351-352; Mengoni, Luigi, “Sulla reintegrazione del capitale azionario in caso di perdita totale”, *Rivista di Diritto Commerciale* (1955), I, p. 110; Mignoli Ariberto, “Reintegrazioni del capitale azionario per perdita totale e diritti individuali degli azionisti”, *Rivista di Diritto Commerciale* (1955), II, p. 228, Rossi, Adriano, “Perdita totale dei reintegro del capitale nelle società a responsabilità limitata”, *Rivista di Diritto Commerciale* (1961), II, p. 97 y en posición intermedia, Ascarelli Tullio, “La riduzione del capital a zero”, *Rivista Società*, 1959, p. 749.

4 Cuyo monto mínimo asciende actualmente a \$100.000 conforme Dec. 1331/12

5 Halperin- Otaegui “*Sociedades Anónimas*”, 2da. ed, Depalma, p. 829.

En nuestro régimen legal, resulta técnicamente improponible la pérdida total del capital social, definido en el art. 186 como capital suscrito. Ello así porque antes de que acontezca la pérdida total del capital social, cuando estas insumen la mitad del mismo y las reservas se impone la reducción obligatoria del mismo (LGS: art. 206) (procedimiento calificado en doctrina como “reducción forzosa” en tanto es impuesta por la ley.

Se trata de la reducción del capital social (*rectius* de la “cifra del capital”) por lo que constituye un procedimiento meramente nominal o contable.

La reducción del capital por pérdidas, impuesto obligatoriamente por la ley, constituiría una verdadera contradicción desde el punto de vista económico, bajo el cual sólo se concibe la superación de las pérdidas de un determinado valor real, por vía de un correspondiente aumento, nunca por vía de una reducción, que las agravaría.

Ello así porque el capital social no es un valor material o concreto (*nomen facti*), sino un concepto abstracto (*nomen iuris*).

EL “CONCURSO ESTRATÉGICO” COMO ALTERNATIVA DE SOLUCIÓN DE CONFLICTOS SOCIETARIOS

Ariel Ángel Dasso

SUMARIO

El conflicto societario es causal inevitable de consecuencias económicas que determinan dificultades impositiva de satisfactorio cumplimiento de su objeto social y muy frecuentemente también causal de disolución y liquidación que obligan a la sociedad al costoso paliativo del concurso preventivo dirigido a superar las dificultades determinantes de la presentación judicial merced a la conformidad de la mayoría de sus acreedores.

Tratándose de sociedades de responsabilidad limitada, por acciones, cooperativas y aquellas en que el Estado Nacional, Provincial o Municipal sea parte vencido el periodo de exclusividad sin que el deudor hubiera obtenido las conformidades, la Ley 24.522 incorporó el art. 48 cuyo texto deficiente fue superado por la reforma según ley 25.589 art. 13, bajo el título “*Supuestos especiales*” inspirado en el Chapter Eleven, Título 11, Sección 11.21.a) de la *Bankruptcy Act* del derecho estadounidense.

Sólo en el lenguaje coloquial es utilizado en el país de origen el nombre de *cramdown* en tanto en doctrina el instituto es generalmente denominado *salvataje de la empresa*, comprensivo de procedimientos extrajudiciales y judiciales, en el primer caso denominados simplemente *acuerdos* y en el segundo caso *concurso preventivo*.

En el derecho comparado particularmente en la praxis y doctrina alemana se denomina “*concurso estratégico*” al acuerdo preventivo judicial que tiene por objeto superar dichos conflictos societarios a cuyo procedimiento aplicamos la ponencia que lleva su título y con ello la posibilidad de su adecuación a nuestra operatoria concursal por vía de interpretación o incluso de consagración legislativa.

Como excepción al principio general según el cual si la sociedad concursada no obtiene la conformidad de sus acreedores con su propuesta de acuerdo en el periodo de exclusividad o prospera una impugnación al acuerdo cuando lo hubiere obtenido, procede la quiebra, la Ley 24.522 incorporó el sistema desarrollado en el art. 48 bajo el título “*Supuestos especiales*”, reformado en lo que constituye su versión actual por la Ley 25589 art. 13, que impide la declaración de quiebra y abre una segunda ronda de negociaciones con los acreedores en la cual además de la concursada puede intervenir cualquier persona física o jurídica con capacidad de asumir obligaciones y adquirir derechos inclusive la propia sociedad concursada, y en su caso, previa autorización de la sociedad -según doctrina mayoritaria- los propios socios o accionistas.

El objetivo del procedimiento es la transferencia forzosa de la totalidad de las cuotas o acciones representativas del capital social, esto es, la transferencia del capital social y del entero patrimonio de la sociedad concursada al primero que dentro del plazo establecido por la ley presentare las conformidades de sus acreedores requeridas en el art. 45.

El sistema se aplica -según se expuso- solamente y “necesariamente” cuando se trata de concursos de sociedades de responsabilidad limitada, sociedades por acciones y cooperativas, incluidas las sociedades de esos tipos con participación del Estado Nacional, Provincial o Municipal con exclusión de las enunciadas en el art. 2º, inc. 2º y permite a cualquier persona física o jurídica adquirir la empresa (rectius: la sociedad), por medio de la transferencia de los derechos o títulos representativos de su capital.

El *cramdown* se abre: **(i)** al vencimiento del plazo de diez días posteriores a la resolución de categorización sin que el deudor hubiere hecho pública (con presentación en el expediente) su propuesta de acuerdo (art. 43, párr. V); **(ii)** a partir del vencimiento del período de exclusividad sin que el deudor hubiere presentado las conformidades de sus acreedores (art. 46); **(iii)** o en forma inmediata a la resolución judicial que estima procedente la impugnación que se hubiere deducido contra el acuerdo propuesto por el deudor (art. 51, párr. I).

En estas tres hipótesis cuando el deudor no tuviera los tipos societarios referidos precedentemente como sujetos del *cramdown*, el juez debe decretar la quiebra (artículos citados en el párrafo precedente).

Prevé la determinación del valor de las cuotas o acciones representativas del capital social a los efectos de establecer un determinado valor positivo, en cuyo caso el *cramdist* deberá pagar un precio por el valor de su participación, cuotas o acciones, a los socios o accionistas de la sociedad concursada. Si en cambio, resultare inexistencia de valor el *cramdist* nada debe. La conformidad de los acreedores es negociada por cada *cramdist* pero el cumplimiento del acuerdo es siempre a cargo de la sociedad concursada por lo cual, al momento de la homologación del acuerdo logrado por el *cramdist* que primero presentara la conformidad de los acreedores el juez ordena la transferencia de las cuotas o acciones al mismo, por lo cual, este se convierte en el titular único de la sociedad concursada. Pasa a ser el propietario de la totalidad de las acciones o cuotas representativas del capital social.

El más que lacónico texto precedente es suficiente para cumplir su objetivo, esto es, la demostración que los conflictos societarios existentes entre socios o los de estos y la sociedad quedan íntegramente superados con la transferencia forzosa del total de las cuotas o acciones representativas del capital social al nuevo propietario de la sociedad concursada. La conclusión aparece también expuesta por doctrina caracterizada cuando se afirma que el acuerdo logrado en el concurso preventivo expone la posibilidad de la solución de todos los conflictos societarios, por vía del art. 48.

En orden al objetivo de la ponencia, expuesta en el título procede finalmente poner énfasis en la alternativa de solución del conflicto societario en el período de exclusividad, cuyos supuestos especiales del art. 48 toda vez que el acuerdo homologado implique la solución del conflicto societario por vía del “concurso estratégico” así denominado por Karsten Schmidt remitiendo al caso “SchurKamp” sociedad colectiva en la que un socio minoritario, con derechos especiales, propios del tipo, dificultando sin intermitencias la gestión, paralizó la conducción de la empresa: *“la dirección se defendió con un pedido de concurso, cuyo efecto fue espectacular. En el proceso de planificación se transformó en sociedad anónima y el socio minoritario molesto resultó degradado a simple accionista sin los molestos derechos especiales que tenía en la empresa transformada.”*(sic)

Bajo las normas del derecho societario, este efecto no hubiera sido posible y concluye *“Dónde el Derecho Societario no llega a la meta el derecho concursal es una ayuda”*.

Así quedó instalado en la doctrina bajo el título de la lección magistral el “Concurso estratégico”, que nos permite concluir el notorio avance del derecho concursal respecto de las cuestiones que eran clásica del derecho societario.

El desarrollo precedente y su conclusión presupone la admisibilidad del concurso preventivo en hipótesis del presupuesto material focalizado en la amenaza o inminencia de insolvencia o simplemente de dificultades permanentes aparentemente no insuperables, admitido en el derecho comprado, particularmente el de los países europeos, sin embargo, difícilmente sería aplicable en el nuestro, cuyo inmovilismo respecto a las condiciones de apertura aparece legalmente anquilosado, en la “cesación de pagos” (o insolvencia) aunque frecuentemente una valiosa jurisprudencia en materia de los requisitos de apertura ha logrado conmover la atonía legislativa. Otra vez el juez en ayuda del legislador porque la estridencia de la mala ley exige de la interpretación reparadora a cargo del tribunal.

OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES ANTE LA CONSTATACIÓN DE LA PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL

Luis Facundo Ferrero

PONENCIA

Ante la constatación de la pérdida del capital social la falta de convocación a Asamblea para el tratamiento del aumento o reintegro del capital social puede generar responsabilidad de los administradores ante los socios, así como frente a terceros por los pasivos contraídos con posterioridad a dicha constatación , y convocada dicha asamblea , la deliberada decisión de los socios limitadamente responsables de continuar con la actividades normalmente pese a la causal disolutoria, o aún de concursarse preventivamente - lo que implica continuidad - contando con medios para reintegrar o aumentar el capital social, o con la posibilidad cierta de capitalizar pasivos , esto es, trasladando indebidamente el riesgo empresario a los acreedores, violenta el deber de soportar las pérdidas establecido en el art.1 LGS , así como lo normado en el art.96 LGS, y en caso de continuidad del giro empresario podrá generar responsabilidad patrimonial sea por aplicación del art.99 LGS y 167 CCCN, sea por la vía del art.54, 1er o 3er párr. LGS.

I.- INTRODUCCIÓN

Escribimos esta ponencia rectificando posturas anteriores¹, en el convencimiento que la limitación de responsabilidad, como todo derecho no puede ser absoluto, y sus límites deben ser cuidadosamente definidos en orden a preservar la seguridad jurídica en los negocios, pero sin descuidar a su vez la moralidad, la buena fe, y la justicia en la resolución de los casos concretos.

Va de suyo que la adopción de los tipos que permiten limitar la responsabilidad de socios o accionistas para canalizar inversiones , es una decisión que debe ser respetada en orden a promover el crecimiento de la economía nacional y la proliferación de fuentes de trabajo, por lo que los supuestos en que dicha limitación puede ser perforada, dejada de lado o excepcionada, deben ser cuidadosa y prudentemente delimitados.

II.- ALGUNOS CONSENSOS

Sin lugar a duda, en nuestro país, se debe a la constante prédica de Hugo Richard, los más acabados desarrollos doctrinarios en torno a la pérdida del capital social como casual disolutoria y sus consecuencias responsabilizatorias ante la infracción de normas imperativas. ²

¹ Cfr. Nuestro: "RESPUESTAS NORMATIVAS ANTE LA PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL", Escuela comercialista de Córdoba y sus proyecciones, Revista electrónica: disponible en , Volumen 7, (31-07-2016), págs.85 a 109, <https://revistas.unc.edu.ar/index.php/esdeem/article/view/15169>, última consulta 26/07/2022. Replicado por Efraín Hugo Richard, en la misma revista, págs.111 y ss.

² Por citar unos pocos: "Responsabilidad por insolvencia de administradores de sociedades", comunicación formalizada a la XIV Reunión conjunta de las Academias Nacionales de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba y Buenos Aires, realizada en Buenos Aires, 25 y 26 de octubre de 2001 con el tema de convocatoria "EL DERECHO DE DAÑOS EN EL DERECHO PÚBLICO Y EN EL DERECHO PRIVADO", disponible en <http://www.acaderc.org.ar/doctrina/articulos/artrespadminstr>, ultima consulta 23-05-2015. Ib. Id., "La crisis de la organización societaria", 2009, disponible en <http://www.acaderc.org.ar/doctrina/articulos/la-crisis-de-la-organizacion-societaria/>

Así podemos decir que existe cierto consenso – aunque aún mucho silencio escrito y graves disidencias verbales - evidenciado en el último Congreso Iberoamericano de derecho concursal (2021), en que ante la constatación de la pérdida de capital social la falta de reintegro o aumento del mismo, o de capitalización de pasivos como soluciones preconcursales, origina responsabilidad de los administradores y de aquellos socios que conociendo, o debiendo conocer la causal, sin embargo continúan con el giro empresarial, trasladando ilegitimamente el riesgo a quienes contratan o se vinculan con la sociedad pese a las normas que expresamente vedan dicha conducta.³

Puede afirmarse que ello es consecuencia casi necesaria del juego de las normas legales que rigen el asunto (entre otros arts.1, 94 inc.5, 96, 99, 206 LGS, arts.150, 167 CCCN). Así realizado el balance y demás estados contables anuales prescriptos por el art.234 inc. 1 LGS, o antes⁴, los administradores sociales podrían advertir que la sociedad está incurso en causal disolutoria (art.94 inc.5 LGS) ante la pérdida del capital social . Frente a ello es imperativo proceder a la convocación de Asamblea para tratar el eventual reintegro del capital , -absorbiendo la totalidad de la pérdida- (art.96 LGS); o bien y de existir la posibilidad capitalizar deudas con los socios o especialmente con los terceros (art.197 LGS)⁵, aunque se ha observado , esta última solución puede ser meramente transitoria o meramente contable frente a la pluricausalidad de la insolvencia.⁶

at_download/file, última visita 22-5-2015; Ib. id., “La enseñanza del derecho societario y del derecho concursal en las facultades de derecho y de ciencias económicas sobre la crisis de las sociedades”, disponible en www.derecho.unc.edu.ar/nrj/copy_of_revista-no-1/aportes-de-destacados-juristas-1/efrain-hugo-richard.-la-ensenanza-del-derecho-societario-y-del-derecho-concursal-en-las-facultades-de-derecho-y-de-ciencias-economicas-sobre-la-crisis-de-las-sociedades/at_download/file&cd=8&hl=es&ct=clnk&gl=ar, última visita el 22-5-2015. Ib. id. “El abuso de derecho y fraude a la ley en materia comercial y los principios generales del nuevo Código Civil y Comercial.” Publicado en Revista Electrónica ESTUDIOS DE DERECHO EMPRESARIO, n° 5 abril 2015, Universidad Nacional de Córdoba.

3 Ver e-book: XI CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO CONCURSAL IX CONGRESO IBEROAMERICANO DE LA INSOLVENCIA, Bahía Blanca 2021, PALAZZO, Carlota y RICHARD, Efraín Hugo, “¿Y SI AMPLIAMOS CONCEPTUALMENTE LOS CONITORNOS DE LA PRECONCURSALIDAD?”, Tomo I, Pág.17 y ss. ORQUERA, Juan P., “INFRACAPITALIZACIÓN EN PANDEMIA: RESPONSABILIDAD DE ADMINISTRADORES Y SOCIOS”, Tomo I, p.164. NAGEL, Emanuel, “LA FUNCIÓN PREVENTIVA DEL DAÑO Y LA INSOLVENCIA. DESAFÍOS DE ADMINISTRACIÓN EMPRESARIA. ASPECTOS SOCIETARIOS Y CONCURSALES.” Tomo I, pag.175. RICHARD, Efraín H. y PEREYRA, Alicia S., EL CONCURSO DE LA SOCIEDAD EN LIQUIDACIÓN, Tomo I, pág.183. RICHARD, Efraín Hugo y VEIGA, Juan Carlos, COMPATIBILIDAD DE LA LEGISLACIÓN SOCIETARIA Y CONCURSAL EN EL CONCURSAMIENTO DE SOCIEDADES RICHARD, tomo I, p.187 y ss.

4 Aun con anterioridad podría advertirse mediante un balance especial, u otros documentos contables la existencia de la causal “... sin embargo, la gravedad de la consecuencia que puede derivar de la comprensión, impone un criterio de prudencia en la aceptación y examen de los documentos respectivos.” (ZALDIVAR, RAGAZZI, MANOVIL, ROVIRA, SAN MILLÁN, Cuadernos de Derecho Societario, Abeledo Perrot, Bs. As. reimp.1980, Vol. IV, pág.267.). En España los autores debaten sobre el punto pronunciándose la mayoría (Eizaguirre, Quijano, Velazco, Machado, Uría/Mendez/Beltran) en el sentido que la causal se verifica en cualquier momento en que los administradores conozcan o debieran conocer la existencia de las pérdidas conforme el deber de diligencia que le es exigible, destacando la función de garantía frente a terceros del capital social y la consecuente causal de disolución, mientras que la postura similar a la sostenida por los autores nacionales antes citados ha sido sostenida minoritariamente (Rojo) con sustento en la interpretación restrictiva de las causales de disolución (Cfr.: PEREZ MILLAN, David, “Disolución por pérdidas y declaración del concurso de sociedades de capital”, disponible en http://pendientedemigracion.ucm.es/info/mercantil/documentos/comunicacion_david_perez.pdf, última consulta 14-7-16). ...” cit.).

5 “... la reglamentación alemana de los concursos se ocupa del Dept-to-Equity Swap desde la ESUG de 2011. Pero también es cierto no es una medida de saneamiento específica del Derecho Concursal, sino un instrumento clásico del Derecho Societario. ¿De qué se trata entonces? Se trata del saneamiento de una empresa sin aporte de liquidez o dicho de otro modo: se trata del saneamiento de una empresa mediante depuración del balance.” (KARSTEN SCHMIDT, “El derecho societario y la intromisión en el derecho concursal, el caso alemán”, Revista del Departamento Económico y Empresarial de la Facultad de Derecho de la UBA (DECONOMI – AÑO II - Número 2). Disponible en <http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/revista-deconomi/articulos/Ed-0004-No3-schmidt.pdf>, ultima consulta 29-7-2022.

6 La solución ha sido criticada por insuficiente: “La capitalización del pasivo es una herramienta preconcursal adecuada para solventar contablemente la situación de insuficiencia patrimonial, pero no se puede generalizar como herramienta contra el estado de cesación de pagos porque sus efectos son más aparentes que reales. Para solventar la insolvencia, la compensación de créditos debe ser complementada con otros mecanismos que comporten un verdadero ingreso de activos líquidos en la sociedad, de lo contrario consistirá en una medida cosmética que permitirá a la sociedad eludir temporalmente la solicitud de apertura de procedimiento de insolvencia sin que por ello los terceros que contratan con ella tengan un verdadero respaldo patrimonial para sus créditos.” (MORENO FONTELA, Juan

Se dirá, pero cabe aún la alternativa concursal, a lo que se podría responder que no será así en todos los casos, sino sólo con determinados requisitos, y bajo determinadas responsabilidades, ya que no se puede trasladar sin más las pérdidas – o el riesgo empresario – a los acreedores.

Antes del concurso, ¿Qué deben hacer los administradores al aprobar el balance en reunión de directorio en el que se advierte la pérdida de capital social, o la crisis financiera?. Recuérdese que deben obrar evitando o mitigando los posibles daños conforme directiva del art.171o CCCN.7b

En primer término, debería haber quedado reflejada dicha situación en la Memoria para las sociedades obligadas a emitir este documento (art.66 LGS), pero en cualquier caso deberán poner los estados contables a consideración de los accionistas como obligación fundamental impuesta por el ordenamiento societario (art.234 inc. 1, LGS) bajo responsabilidades de ley (art.99 LGS), en segundo lugar, de haber advertido la situación pueden proponerse como puntos del orden del día amen de los de uso y rigor⁸, los siguientes:

1. Reintegro total o parcial del capital social en caso que se hubiese perdido (art.96 LGS);
2. Reintegro y aumento del capital social (art.96, 188 y conc. LGS);⁹
3. Capitalización de pasivos (art.197 LGS)¹⁰;
4. Consideración de la disolución –extrajudicial- de la sociedad (art.94 inc.5 LGS)¹¹;

Una alternativa diferente, sería sólo llamar al tratamiento de los estados contables, y mencionar expresamente en la memoria y durante la asamblea la problemática de la insolvencia – patrimonial o financiera -, lo que podrá generar la necesidad de una nueva e inmediata asamblea al efecto, donde deberán analizarse en su caso, las alternativas propuestas en 1 a 4.¹²

Alternativamente y existiendo cesación de pagos, el Directorio podría haber resuelto la presentación en concurso por razones de urgencia (art.6 LCQ), y si los tiempos lo permiten podría haberse incorporado entre las alternativas del Orden del día la “Consideración de la presentación en concurso preventivo o en quiebra (arts.1, 78 y conc. Ley 24522 - LCQ)”. No obstante, la asamblea que ratifique la presentación concursal podrá hacer responsables

L., “La extensión de la conservación de la empresa en el derecho de sociedades. Dos Críticas a Richard.”, disponible en: https://www.academia.edu/23623078/La_extensi%C3%B3n_de_la_conservaci%C3%B3n_de_la_empresa_en_el_derecho_de_sociedades_Dos_cr%C3%ADticas_a_Richard, última consulta 10-7-2022).

7 NAGEL, Emanuel, “LA FUNCIÓN PREVENTIVA ...” cit, Tomo I, pag.175.

8 Entre ellos a) Consideración de los estados contables prescriptos en el art.234 inc.1 LGS; b) Consideración de la gestión del Directorio; c) Remuneración del Directorio, en su caso, Fijación de la remuneración del Directorio, por el desempeño de funciones técnico administrativas de carácter permanente (art.261 in fine LGS).

9 Pese a lo considerado en sentido contrario por la Exposición de Motivos de la Ley 19550, el art.103 de la Resol. IGI 7/2005 prohíbe la denominada operación acordeón, en los siguientes términos: “No se inscribirán la reducción a cero del capital social –consecuencia de su pérdida total- y su simultáneo aumento (“operación acordeón”). La pérdida total del capital social como causal de disolución de la sociedad (artículo 94, inciso 5º, Ley N° 19.550), debe revertirse mediante el reintegro total o parcial del mismo o su aumento (artículo 96, ley citada), éste segundo sujeto a inscripción conforme a las disposiciones pertinentes de esta Sección. Si el reintegro es parcial, procede luego la reducción de la cifra estatutaria al importe de dicho reintegro, la que debe inscribirse de acuerdo con el artículo 100.”

10 El supuesto requerirá de Asamblea Extraordinaria, con mayorías agravadas.

11 Posiblemente la alternativa se presente como sumamente dificultosa ante la insuficiencia del activo, lo que a nuestro juicio torna conveniente recurrir a un procedimiento concursal o quebratorio para la transparencia de las operaciones salvo que su coste acarree mayores daños.

12 La viabilidad de la alternativa depende de la interpretación que se haga del art.96 LGS, y de las características que se atribuyan a la causal. En este sentido se ha considerado que: “Si bien la ley no fija plazo, el reintegro o aumento debe producirse con la mayor celeridad posible desde que se verifica la misma” (ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales, La Ley, Bs. As. 2006, Tomo II, pág.426). Igualmente que “si se tiene en cuenta que esta situación es susceptible de crear ingentes perjuicios a los terceros y aún a los mismos socios, resulta evidente que el término no puede ir más allá del tiempo que mecánicamente sea imprescindible para concretarlos. En la hipótesis no son admisibles lapsos como el tolerado en el inc.8 del art.94.” (ZALDIVAR, RAGAZZI, MANÓVIL, ROVIRA, ob. cit., Vol. IV, pág.270).

a los socios en caso de ulterior quiebra de la sociedad ante la falta de consideración sería de las alternativas societarias.

Debemos tener presente que una vez que se ha considerado por la asamblea el Balance y demás estados contables en los que existe pérdida del capital social, ha operado la causal disolutoria¹³, y los administradores “... *solo pueden atender los asuntos urgentes y deben adoptar las medidas necesarias para iniciar la liquidación*”, siendo ilimitada y solidariamente responsables frente a los terceros y los socios, “*sin perjuicio de la responsabilidad de estos*” (art.99 LGS), salvo reintegro o aumento del capital social (art.96 LGS), o capitalización de pasivos si ello permite la superación de la causal disolutoria (art.197 LGS).

Si en aquella o esta segunda asamblea no se adoptó decisión alguna, por aplicación de esta última norma los administradores serán responsables por los daños que pudiesen irrogar, y los socios podrán asimismo ser responsabilizados por su omisión.¹⁴

Siguiendo con el discurrir temporal, hemos de suponer que la temática es tratada en Asamblea o reunión de socios, en la que éstos manifiestan su absoluta falta de medios económicos propios para el reintegro. A su vez, que la capitalización de pasivos se muestra como una alternativa altamente improbable según informe – de buen fe – de los administradores, de modo que a fin de evitar la disolución (art.94 inc.5 LGS), se encomienda al órgano de administración la presentación en concurso preventivo.

¿Es lícito?. En caso afirmativo, ¿bajo qué limitaciones y con cuáles responsabilidades?.

Parece imponerse la respuesta que si no hay reintegro del capital -o capitalización de pasivos- violamos el art.96 LGS, la sociedad no es viable, y la alternativa concordataria en cuanto supone continuidad sin liquidación, implicaría un traslado ilegítimo de las pérdidas a los acreedores, ante la imperatividad de las normas en juego y el carácter preconcursal de las soluciones societarias.¹⁵

A su vez, los efectos novatorios de las obligaciones resultantes de la homologación de un acuerdo preventivo (art.56 LCQ), no implicarían novación ni extinción de la responsabilidad de los administradores y socios (art.99 LGS), frente a los acreedores disidentes, que conservarían sus acciones.

III.- ALGUNAS REFLEXIONES DEL AUTOR

Los socios en los hechos pueden optar por la continuidad de la empresa pese a la constatación de la causal disolutoria, sea con o sin concurso preventivo mediante. En un acotado sentido la continuación de la actividad es una alternativa viable o al menos posible¹⁶, pero

13 “... el motivo de disolución debe ser constatado o reconocido y declarado por los órganos de administración y de gobierno de la compañía, ...” (ZALDIVAR, RAGAZZI, MANÓVIL, ROVIRA, ob. cit., Vol. IV, pág.296). Por otro lado, la consideración de los estados contables correspondientes al cierre del ejercicio anual parecería ser la oportunidad pertinente, por razones de prudencia, sin perjuicio de su tratamiento como consecuencia de la constatación de la causal mediante un balance especial (cfr. ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades ..., cit. Tomo II, pág.426, nota 1497 y 1498).

14 Richard, cita opinión de Fourcade quien “...apunta que la sociedad puede continuar operando pese a la pérdida del capital social, porque puede apreciarse revertirla con las operaciones en curso. Ello además de deber expresarse en la primer Memoria –conforme el tipo social- deja en claro el riesgo de responsabilidad de administradores y socios por las nuevas operaciones conforme el art. 99 LGS. Si luego el patrimonio social es insuficiente para atender a los acreedores el daño se habrá consumado y la responsabilidad prevista se patentizará.” (RICHARD, Efraín H., “La enseñanza del derecho societario y del derecho concursal ...”, cit. loc. cit.).

15 “No cabría duda que el efecto responsabilizador de la norma del art. 99 LGS, que alcanza a los socios que consientan el giro social con posterioridad a la constatación de la existencia de una causal de disolución u omitan el trámite liquidatorio, con el consiguiente daño a los acreedores. Todo un sistema imperativo para excluir daños derivados de la insolvencia, o sea un sistema de preconcursalidad, fincado en toda la ley societaria y específicamente en los arts. 94 5°, 96 y 99 LGS.” (RICHARD, Efraín H., “La enseñanza del derecho societario y del derecho concursal ...”, cit. loc. cit..)

16 La sociedad puede seguir operando en situación de pérdida del capital social, debido v. gr. a operaciones en curso de ejecución no contabilizadas adecuadamente u otras circunstancias que permitirán revertir la situación de insolvencia. Esto es cierto, no hay plazos

salvo que se demuestra la inviabilidad absoluta de soluciones societarias y se justifique adecuadamente la decisión, lo será siempre bajo responsabilidades del art.99 LGS, para socios y administradores.

Es que la continuación de las actividades tras la constatación del acaecimiento de la causal disolutoria por el órgano de gobierno no torna la sociedad en irregular¹⁷, pero hace responsables a los administradores y socios por todos los pasivos contraídos con posterioridad a dicha constatación, frente a los acreedores titulares de los créditos correlativos y en el límite de sus acciones (acción individual)¹⁸, o colectivamente en caso de ulterior quiebra (arts.173 y 175 LCQ), salvo que medie demostrada buena fe.

Se debe partir de un supuesto fundamental: las soluciones societarias son o deben considerarse preconcursales. Rectificándonos de posturas anteriores coincidimos en que las soluciones societarias (reintegro, capitalización) deben actuar antes del concurso, y en el peor de los casos podrán actuar en forma concomitante, pero jamás en forma postconcurzal, la responsabilidad ya habrá nacido desde el momento de que constatada la causal, se continúe con el giro y medie agravación del pasivo social, sin perjuicio que ulteriormente también será válido proceder al reintegro en orden a evitar nuevos daños, no constituyendo necesariamente esta actitud una exigente necesaria de responsabilidad.

Es que el derecho concursal en cuanto permite romper la lógica de la responsabilidad patrimonial plasmada en los arts.730, 731 CCCN (art.505 CCiv), en orden a la preservación de las empresas – viables – es un derecho de excepción, la paralización de los procesos de ejecución contra los concursados, de los embargos y en general de las ejecuciones forzadas (art.21, 200 y conc. LCQ), así como el curso de los intereses (art.19 y 129 LCQ), entre otros muchos efectos, para sanear la empresa y preservar los puestos de trabajo, sólo debe actuar ante el fracaso o insuficiencia de las soluciones societarias como requisito mínimo de la exteriorización de la buena fe, que impone al menos del esfuerzo compartido entre titulares del capital y los acreedores sociales.¹⁹

Sin dudas el eje del asunto pasa por la moralidad y buena fe de la actuación societaria sea de los administradores o de los socios o accionistas al tomar las decisión de concursarse, o aún quebrar.

Es que el derecho a limitar la responsabilidad al capital comprometido, no es un derecho absoluto y debe ser ejercido regularmente como todo derecho, la ley no ampara el ejercicio

para la declaración de disolución de la sociedad, pero si los hay para determinar la responsabilidad ante la agravación innecesaria de la insolvencia según hemos descrito en el apartado anterior.

17 Lo contrario ha sido sostenido por parte de la doctrina (Cfr. NISSEN, Ricardo A, *Ley de Sociedades Comerciales*, cit., Tomo II, pág.242), solución que desmentida por la doctrina con anterioridad (cfr. ZALDIVAR-RAGAZZI-MANOVIL-ROVIRA, ob. cit., Vol. IV pág.298/299; ROITMAN, Horacio, *Ley de Sociedades* ..., cit., tomo II, pág.491), parece lisa y llanamente inaceptable en el marco de la nueva responsabilidad establecida por ley 26.994 para las sociedades de la Sec. IV, de la LGS.

18 "Si la actuación torpe de los administradores genera perjuicio a terceros, éstos pueden promover una acción individual de responsabilidad civil, bajo los mismos presupuestos clásicos de la responsabilidad subjetiva, exigiéndose además de la infracción a la norma la concurrencia de la culpa, el daño y la relación de causalidad". "No es necesario que el administrador se haya enriquecido, ..." (RICHARD, Efraín H., "Responsabilidad por insolvencia ...", cit.).

19 En este orden de ideas en postura citada por Richard, ha dicho Truffat: "Con respeto a la propuesta concordataria propiamente dicha, extraigo [...] tres consecuencias básicas, en tanto y en cuanto se pretenda preservar la moralidad de tal medio de superación de la cesación de pagos: La necesidad de que la solución preventiva a obtener importe aquella que la doctrina argentina —tomando una frase feliz de la ley 25.561— denomina: 'el esfuerzo compartido'. Es literalmente inmoral que la solución concordataria devuelva al empresario (en general en sociedades de capital, a los accionistas de la concursada) una empresa revitalizada y que todo el daño emergente de la cesación de pagos recaiga 'en exclusiva' en los acreedores del sujeto así salvado. Esa posibilidad importaría consagrar el enriquecimiento incausado en favor de los antedichos." Truffat, Daniel. "La abusividad de la propuesta y la moralización de los concursos en lo atinente —precisamente— a la oferta del deudor", en Segundo Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal, Mérida, Estado de Yucatán, México.

abusivo de los mismos, y se considera tal el que contraría los fines del ordenamiento jurídico o el que excede los límites impuestos por la buena fe, la moral y las buenas costumbres. (art.10 CCCN).

Ahora bien, no caben dudas tampoco y en ello también existe consenso doctrinario actual y pretérito²⁰, que la solución concursal debe llegar a tiempo, y en este orden de ideas el presupuesto objetivo de los concursos (cesación de pagos) debe flexibilizarse en su apreciación, en orden a maximizar las posibilidades de éxito de los procesos preventivos de quiebras, máxime en el nuevo contexto de crisis ya no cíclica, sino permanente de nuestro país. Paralelamente la creación pretoriana de excepciones a la regla de la limitación de responsabilidad en las sociedades que la permiten, produce constantes desincentivos a la inversión empresarial productiva y generadora de fuentes de trabajo por lo que el tema asume la mayor relevancia.

Teniendo en consideración ambos aspectos, puedo decir que ante el innegable carácter imperativo de las normas que tutelan el capital social (en la parte general arts.10 inc.7, 11 inc.4, 36 a 53, 63 ap. II a., 66, 70 y conc. LGS) y las relativas a la disolución (entre las vinculadas a la pérdida o disminución grave del capital social: arts.94 inc. 5, 96, 99, 206 LGS), la decisión discrecional y deliberada de no reintegrar el capital social *pudiéndolo hacer*, así como la negativa a capitalizar pasivos que permitan especialmente a terceros asociarse antes de imponerles quitas contando con dicha opción, implican una indebida traslación del riesgo empresario hacia los acreedores, que en cuanto resulte demostrativa de su intención de perjudicarlos -o de obrar con abierto menosprecio por sus derechos (art.1724 CCCN)-, violenta el deber de soportar las pérdidas establecido en el art.1 LGS así como lo normado en el art.96 LGS, y en caso de producirse daños por la continuidad del giro empresario podrá generar responsabilidad patrimonial sea por aplicación del art.99 LGS Y 167 CCCN, sea por la vía del art.54, 1er, o 3er párr. LGS, en caso de quiebra.²¹

Desde otra perspectiva entiendo que los socios que de buena fe ya han puesto todo lo que tienen para evitar la crisis (aportes de capital o irrevocables, dinero en ctas particulares), no pueden ser compelidos a un reintegro imposible si carecen absolutamente de fondos, pero la cuestión deberá ser siempre tratada y explicitada, así como la imposibilidad de capitalizar pasivos que deberá ser plasmada con previo informe fundado de los administradores. Ante este escenario también habitual, aunque raramente explicitado, si los mismos cuentan con una adecuada planificación para el salvataje de la empresa, que justifique su viabilidad pese a la pérdida total de capital, parece razonable en nuestra argentina de hoy

20 Ver E-book: XI CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO CONCURSAL IX CONGRESO IBEROAMERICANO DE LA INSOLVENCIA, Bahía Blanca 2021: BARREIRO, Marcelo B. y LORENTE, Javier A., "¿ES DABLE SOSTENER LA NECESIDAD DE UN PRESUPUESTO OBJETIVO PREVIO PARA APLICAR EL DERECHO DE CRISIS?" Tomo I, Pág.100 y ss. ALMADA, Sebastián E., "PRESUPUESTO OBJETIVO VS. EFICACIA TEMPORAL DEL CONCURSO PREVENTIVO", Tomo I, p.114 ss.

21 La problemática se inserta en otra más basta y quizá de contornos menos claros, la denominada infracapitalización material manifiesta o calificada, que llevará normalmente a la responsabilización de socios y administradores en caso de persistir. Al respecto se puede ver con provecho: MACAGNO, Ariel A. G., "SUBCAPITALIZACIÓN CALIFICADA Y QUIEBRA DE LA SOCIEDAD —EXTENSIÓN DE RESPONSABILIDAD A LOS SOCIOS DE RESPONSABILIDAD LIMITADA QUE LA HICIERON POSIBLE O QUE NO LA EVITARON—", Ponencia al Congreso de Bahía Blanca 2021, Tomo III, pag.184 y ss. Se explica en la misma: *Tratándose de un tipo en los que se limite (o excluya) la responsabilidad de los socios, cuando el estado de subcapitalización de la sociedad sea calificado, evidente y tenga relevancia jurídica, de producirse algún perjuicio hacia los terceros que se vincularon con la sociedad, debe repararse. Para ello, vale echar mano a lo previsto en la norma del artículo 54, párrafo 1, LGS, manda legal que si bien legisla un mecanismo protectorio a favor de la sociedad (legitimación substancial), nada obsta a que pueda ser utilizado por aquellos que intenten componer (o recomponer) el patrimonio social vía acción subrogatoria (arts. 739 y ss., CCyC). Incluso, podría lograrse un resultado similar a partir de la aplicación de lo previsto en la norma del artículo 54, último párrafo, LGS, cuando se acreditan sus presupuestos. Ver igualmente CNCom, Sala D, 04/02/2020, "Interindumentaria SRL" Pub.: La Ley del 03/03/2020, p.6 - Cita Online: AR/JUR/111/2020.*

admitir el concursamiento preventivo de la sociedad como escenario útil para preservar la sociedad como unidad económica productiva. De lo contrario deberá procederse a su liquidación, siendo también el concurso preventivo un escenario útil para lograr una liquidación supervisada y controlada del patrimonio social.

En caso de contar con dicho plan, asimismo la incorporación de alternativas de capitalización de pasivos verificados para aquellos acreedores que así lo decidan libremente en la propuesta concordataria, confluirá a la seriedad de la misma, lo que junto a un adecuado plan de salvataje evidenciará la falta de toda mala fe, eximiendo la responsabilidad del imperativo art.99 LGS.

LA RESPONSABILIDAD DE ADMINISTRADORES SOCIETARIOS SE CALIFICA EN CASO DE CRISIS

Efraín Hugo Richard y Jorge Fernando Fushimi

SUMARIO

La diligencia y lealtad que deben mantener los administradores de una sociedad se acentúa ante situaciones de crisis, particularmente frente a terceros. Por un lado, su patrimonio y el de los socios, no es pasible de agresión por parte de acreedores y otros terceros, si la sociedad tiene bienes –arg. Art. 143 CCC- y congruente con ello ante la posibilidad de insolvencia se autoriza la acción de terceros acreedores por el daño que puedan sufrir –art. 99 LGS-. La correcta y armónica interpretación de la Ley General de Sociedades y el Código Civil y Comercial, pone en cabeza de los administradores la responsabilidad de evitar el daño a terceros, para lo cual deben cumplir acabadamente con las normas imperativas de la Ley General de Sociedades que imponen un deber de lealtad y diligencia, en particular frente a la crisis, utilizando los instrumentos preventivos que ella dispone. Este deber, entendemos, no es un deber general, sino calificado en función de la especial diligencia esperada de un buen hombre de negocios.

1. EL DERECHO SOCIETARIO DE CRISIS. Desde hace más de 20 años nos referimos al derecho societario de crisis. No sólo es nuestra preocupación: *“Desde que ... se introdujo, en el ámbito del derecho societario, en el caso de incumplimiento de especiales deberes disolutorios, el supuesto especial de responsabilidad de los administradores por las obligaciones sociales en 1989... y, después en 2003, con la aprobación de la Ley concursal, la especial responsabilidad concursal por el déficit patrimonial, son ciertamente muy numerosas las contribuciones de la doctrina española sobre los distintos supuestos de responsabilidad relacionados con las situaciones de crisis... Como es sabido el fondo del problema de la regulación de la materia es la búsqueda de adecuados mecanismos de tutela de intereses de los acreedores, en conflicto la los de los socios, en situación de crisis empresarial, que se mueven en el terreno fronterizo entre el derecho de sociedades y el derecho concursal”*¹. Por eso Emilio BELTRÁN SANCHEZ, a quién siempre citamos, consideraba al derecho societario como preconcursal, incluso anti concursal porque contenía normas precisas para la crisis.

2. LA NORMATIVA SOBRE DEBERES DE ADMINISTRADORES. DE LOS ADMINISTRADORES. El CCC contiene normas imperativas para la organización y legitimación de la persona jurídica². Los artículos que citamos al pie encuentran su fuente en normas de

¹ VELASCO, Esteban Gaudencio en prólogo a la obra de RECAMAN GRAÑA Eva: *Los Deberes y la Responsabilidad de los administradores de Sociedades de Capital en Crisis* Ed. Thomson Reuters Aranzadi 1a. Ed. 2016, págs...29 , Ecy30.

² Nos referimos a: “SECCION 3ª. Persona jurídica privada....Parágrafo 2º Funcionamiento. ARTICULO 158. Gobierno, Administración y fiscalización. El estatuto debe contener normas sobre el gobierno, la administración y representación y, si la ley la exige, sobre la fiscalización interna de la persona jurídica (...). ARTICULO 159. Deber de lealtad y diligencia. Interés contrario. Los administradores de la persona jurídica deben obrar con lealtad y diligencia. – No pueden perseguir ni favorecer intereses contrarios a los de la persona jurídica. Si en determinada operación los tuvieran por sí o por interpósita persona, deben hacerlo saber a los demás miembros del órgano de administración o en su caso al órgano de gobierno y abstenerse de cualquier intervención relacionada con dicha operación. – Les corresponde implementar sistemas y medios preventivos que reduzcan el riesgo de conflictos de intereses en sus relaciones con

representación orgánica de la legislación societaria -arts. 58 y 59 LGS- y, en orden a la responsabilidad de la persona jurídica privada, fija un criterio general para poder exigir a los administradores la satisfacción de los perjuicios generados, a favor de la persona jurídica, sus miembros e inclusive frente a terceros por los daños causados culposa o dolosamente en el ejercicio o con ocasión de sus funciones, por acciones u omisiones del deber de lealtad y de la diligencia con que debe ejercitar sus funciones ante la falta de voluntad propia al tratarse de una persona jurídica.

Recordemos que el art. 59 LGS dispone: “*Diligencia del Administrador. Responsabilidad. Los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Los que faltaran a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión*”. Sin individualizar a los legitimados para reclamar, que deberán acreditar el daño y la relación causal. La doctrina atiende normalmente a desarrollar los temas de responsabilidad de administradores conforme a la tipicidad de segundo grado de la sociedad en cuestión. Pero esa responsabilidad es normalmente con relación a la sociedad y a los socios. Nos interesa particularmente la responsabilidad frente a terceros, que es difícil que se genere mientras la sociedad tenga patrimonio conforme el art. 143 CCC “PERSONALIDAD DIFERENCIADA. La persona jurídica tiene una personalidad distinta de la de sus miembros. Los miembros no responden por las obligaciones de la persona jurídica, excepto en los supuestos que expresamente se prevén en este Título y los que disponga la ley especial”. Y esto nos vincula a los arts. 150, 167, 242 CCC y 56 LGS.

Por eso se sostiene que la responsabilidad de administradores, particularmente frente a terceros se agrava frente a la insolvencia. “Las distintas jurisdicciones estadounidenses admiten, de manera generalizada, dos métodos para la determinación de la insolvencia, el *balance sheet insolvency test* y el *equitable insolvency test*. Tradicionalmente, el *balance sheet test* define la insolvencia como la situación financiera del deudor en la que sus obligaciones (*taking into account its contingent and perspective liabilities*) son superiores a los activos que posee para hacer frente a los mismos. Este es el método que utiliza el *Bankruptcy Code*, que establece que la insolvencia es la condición financiera en la que la suma de las deudas es mayor que el valor de los activos, “*at a fair valuation*”. A pesar de la importancia de esta norma, el *Bankruptcy Code* no determina lo que se considera una valoración justa de activos, por lo que ha sido la Jurisprudencia la que ha definido los criterios que se han de emplear para realizar dicha valoración; los más relevantes, el criterio de empresa en funcionamiento (*going concern basis*) o de empresa en liquidación (*liquidation basis*). Uno de los principales inconvenientes que presenta esta definición de la insolvencia es, precisamente, la falta de seguridad jurídica con la que se enfrentan los administrados societarios a la hora de seleccionar qué criterios han de aplicar para avaluar la situación patrimonial mientras no se inicia el procedimiento concursal”.³ El tema está íntimamente ligado a la obligación de llevar contabilidad al día.

2. CRISIS. Normalmente se trata de crisis, cesación de pagos e insolvencia para determinar la existencia del presupuesto objetivo de algún procedimiento de concurrencia de acreedores

la persona jurídica. ARTÍCULO 160. Responsabilidad de los administradores. Los administradores responden en forma ilimitada y solidaria frente a la persona jurídica, sus miembros y terceros, por los daños causados por su culpa en el ejercicio o con ocasión de sus funciones, por acción u omisión.

3 RECAMAN GRAÑA ob. cit. *Los Deberes y la Responsabilidad ...s págs..54 y ss., y nota 44.*

de un deudor, persona humana o jurídica, pero a nosotros nos interesa el concepto como determinante de conductas de los administradores societarios, de los que puede derivar expresa responsabilidad. Así, en nuestro derecho, más precisamente en materia concursal siempre había sido la “cesación de pagos” su presupuesto objetivo, concepto tomado del Código francés de 1807, que equiparó su noción a la del incumplimiento de obligaciones. Históricamente, el primer significado de “cesación de pagos” fue el que emerge de su propio sentido literal: cesar de pagar es igual a incumplir, por lo que cual cesación de pagos e incumplimiento eran términos que no se diferenciaban desde el punto de vista de su significación jurídica en orden a provocar la falencia. Esas teorías materialistas clásicas identificaban cesación de pagos con incumplimiento, evolucionado hacia estudios más avanzados, primero sosteniendo que no debía declararse en falencia al sujeto que simplemente había incumplido, porque no siempre los incumplimientos importan cesación de pagos. Pensándose que debía anticiparse con el “estado de crisis”, “estado de preinsolvencia”, “estado de dificultades económicas o financieras de carácter general”. Por eso el estado de insolvencia, condición para la apertura concursal puede definirse en lenguaje técnico, como la impotencia para satisfacer, con medios regulares (disponibilidades normales o activos corrientes), las obligaciones inmediatamente exigibles (pasivo exigible o pasivo corriente). Autores españoles, admiten el “desbalance” o sobreendeudamiento como un “desequilibrio patrimonial –pasivo superior al activo- que puede verse solventado a través de la financiación externa, evitando así el concurso, dado que se viabilizan los pagos”⁴. Así abogan por “un concepto de insolvencia de fondo o patrimonial, abandonando o dejando fuera del concurso las situaciones coyunturales de iliquidez”. Reiteramos que para nosotros es importante el “desbalance” como síntoma, aun cuando para otras legislaciones (la española, sobre todo) no alcanza. Pero además si los problemas transitorios de liquidez trascienden de la tesorería de la empresa, es señal de un agotamiento del crédito (carece de líneas de financiación para transitar el escollo) por lo que las dificultades son graves importa el llamado *desequilibrio aritmético* o déficit expresado en términos de pasivo mayor que activo pues en ese caso el cotejo se hace entre activo y pasivo en términos nominales, sin atender a la disponibilidad regular de los medios de pago que integran el primero ni a la exigibilidad corriente del segundo. Basta entonces que el patrimonio del deudor sea materialmente insuficiente para satisfacer la garantía común de los acreedores. Puede haber insolvencia incluso, cuando el activo es considerablemente superior al pasivo, pero aquel está integrado por bienes de lenta y difícil posibilidad de realización, al paso que éste concentra los compromisos de pagos en el corto plazo.... De ahí la importancia de introducir el tema de la “insolvencia negocial”. La profesora española Marta Prats Marquina⁵ habla con muy buen criterio de la “insolvencia negocial” entendiéndola por ella la incapacidad de generar recursos, diferenciándola de la “insolvencia patrimonial”, ya transitoria (activo superior al pasivo a una fecha determinada), ya definida (activo inferior al pasivo exigible)(...). Resulta muy interesante la aportación que realiza Prats Marquina, (...) ya que es un dato esencial a tener en cuenta cuando de analizar capacidades empresariales se trata”.

El reciente vigente Código de la Crisis italiano que entró en vigencia el 15 de julio de 2022 diferencia entre “crisis”, “insolvencia” y “sobreendeudamiento”: “A los efectos de este código, se entiende por: (1) “crisis”: el estado de dificultad económica y financiera que hace probable la insolvencia del deudor, y que para las empresas se manifiesta como la insuficiencia de los flujos de caja previstos para hacer frente con regularidad a las obligaciones previstas; (2) “in-

4 Luis FERNÁNDEZ de la GÁNDARA *Comentarios a la ley concursal*. Marcial Pons, Colección Garrigues. Madrid, 2004.

5 Marta PRATS MARQUINA “Insolvencia y crisis económico: Su reflejo en el derecho concursal” R.C.D. Madrid, 1998.

solvencia”: el estado del deudor que ya no puede cumplir regularmente con sus obligaciones, y que se manifiesta en incumplimientos u otros hechos externos; 3) “sobreendeudamiento”: el estado de crisis o insolvencia del consumidor, del profesional, del menor empresario y de cualquier otro deudor no sujeto a liquidación judicial conforme a este código; ...⁶”. El profesor Gilberto Montecchi⁷ explica: “Entra definitivamente en vigor el 15 de julio de 2022 el Código de la Crisis de la Empresa y de la Insolvencia. Con la última intervención normativa, el legislador prevé la dotación del sistema de alerta y todavía hace más central las nuevas medidas adecuadas y las estructuras que permiten detectar tempestivamente la presencia de un estado de crisis e intervenir recurriendo al nuevo instituto de arreglo negociado. Con este sistema, el rol los instrumentos de programación como el plan de negocios y el presupuesto se vuelve aún más central para la empresa.”.

3. DILIGENCIA CALIFICADA. El punto de la responsabilidad de administradores –e inclusive de socios, tema que no trataremos aquí–, se acentúa frente a las crisis patrimoniales de la sociedad, o sea en casos en que se produce una imposibilidad sobreviniente de cumplir con el objeto social por cuestiones financieras, económicas o patrimoniales –lo que engloba las causales de disolución de los ap. 4 y 5 del art. 94 LGS–, que deberían ser afrontadas conforme las opciones imperativas que fija el art. 96 LGS, que no impone plazo alguno de resolución pero abre la causal de responsabilidad prevista en el art. 99 LGS que de inmediato comentamos. La continuidad de la actuación de la sociedad sin afrontar la eliminación de las causales de disolución, genera la responsabilidad de administradores, que “puede serle extensiva a los socios si lo consintieron o beneficiaron con ello”⁸. Reiteramos que, respecto a los socios, la norma agrega *sin perjuicio de la responsabilidad de éstos*. La responsabilidad de administradores y de los socios, que consientan la continuidad, se genera por los daños que puedan producirse. Resulta así de la violación de una norma imperativa que, ante su desconocimiento, impone expresamente esa responsabilidad: reza el art. 99 “Los administradores, con posterioridad al vencimiento del plazo de duración de la sociedad o al acuerdo de disolución o a la declaración de haberse comprobado alguna de las causales de disolución, sólo pueden atender los asuntos urgentes y deben adoptar las medidas necesarias para iniciar la liquidación. – Responsabilidad. Cualquier operación ajena a esos fines los hace responsables ilimitada y solidariamente respecto a los terceros y los socios, sin perjuicio de la responsabilidad de éstos.”

La norma contenida en el art. 99 LGS impone una responsabilidad ilimitada y solidaria a los administradores que, ante la causal de disolución, solo deben atender asuntos urgentes y tendientes a la liquidación o remediación.

6 Ai fini del presente codice si intende per: (1) “crisi”: lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l’insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate; (2) “insolvenza”: lo stato del debitore che non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, e che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori; (3) “sovraindebitamento”: lo stato di crisi o di insolvenza del consumatore, del professionista, dell’imprenditore minore e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ai sensi del presente codice;...

7 MONTECCHI, Gilberto: “Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: cosa cambia con l’entrata in vigore” - Fallimento e procedure concorsuali, IPSOA Professionalità Quotidiana, Ed. Wolters Kluwer, 15/07/2022, en su página web: <https://www.ipsoa.it/documents/quotidiano/2022/07/15/codice-criisi-impresa-insolvenza-cambia-entrata-vigore>: “Entra definitivamente in vigore il 15 luglio 2022 il Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza. Con gli ultimi interventi normativi il legislatore prevede l’accantonamento del sistema di allerta e rende ancor più centrali le nuove misure idonee e gli assetti che consentono di rilevare tempestivamente la presenza di uno stato di crisi e intervenire ricorrendo al nuovo istituto della composizione negoziata. Con questo sistema diventa ancor più centrale per l’impresa il ruolo di strumenti di programmazione quali il piano industriale e il Budget

8 ROITMAN, Horacio y colaboradores Ley de sociedades comerciales. Anotada y Comentada Editorial La Ley, Bs. Aires 2006, t. II pág. 491.

Sistemas como el “complement” francés de 1967, que se mantiene pese a su sustitución normativa, impone a los administradores o socios de control asumir el pasivo ante conductas abusivas, podría establecerse en la liquidación, o como complemento de una interacción entre la acción del art. 54.3 LGS y la ley de concursos. Una apreciación doctrinaria y jurisprudencial en tal sentido actuaría como preventiva o disuasiva. Esa norma fue derogada en 2005 “que estableció mecanismos de responsabilidad de los administradores sociales de la sociedad en crisis, de responsabilidad por insuficiencia de activo en el Código de Comercio, que “permite al Tribunal, ante el inicio de la liquidación judicial, impondrá todos o a algunos de los administradores, la obligación de soportar, en todo o en parte, la insuficiencia patrimonial... siempre subordinada a que la negligente gestión haya contribuido a la insuficiencia de activos”.⁹ Halperin refiriéndose a la eficacia expresa que “La legislación francesa que responsabiliza al director por el pasivo social, ha sido criticada porque podrá ser eficaz en la pequeña y mediana sociedad, pero no en la gran sociedad, en la que el director generalmente tiene un patrimonio relativo pequeño en proporción a la importancia del pasivo social. La crítica es exacta si se analiza desde el punto de vista del fin reparatorio total, pero tanto la indemnización que se traduce en el empobrecimiento del director como las consecuencias personales (art. 264 L.S.), satisfacen la función preventiva perseguida por la ley”⁽¹⁰⁾.

4. LA CONTABILIDAD. La Memoria entraña un plan de viabilidad. Así el Anteproyecto de reforma de la ley societario del año 2019 disponía como reforma para el artículo 66.- *Memoria: Los administradores deberán informar en la memoria sobre el estado de la sociedad en las distintas actividades en que haya operado y su juicio sobre la proyección de las operaciones y otros aspectos que se consideren necesarios para ilustrar sobre la situación presente y futura de la sociedad. Del informe debe resultar: 1) Las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo. 2) Una adecuada explicación sobre los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando fueren significativos. 3) Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente. 4) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo. 5) La política de dividendos propuesta o auspiciada, con una explicación fundada y detallada de la misma. 6) La política empresarial proyectada y aspectos relevantes de su planificación y financiación, con una estimación prospectiva de las operaciones en curso o a realizar 7) Las relaciones con sociedades directa o indirectamente controlantes, controladas o vinculadas, así como con las controladas por la misma controlante, las variaciones operadas en las respectivas participaciones, sus créditos y deudas recíprocos y el resultado de las operaciones y negocios entre ellas, si fueron en condiciones de mercado y, en caso negativo, sus razones. 8) Las relaciones establecidas por medio de contratos asociativos u otros que fueren de significación relativa, así como el estado y evolución de los negocios respectivos”, lo que mejoraba sustancialmente el contenido del actualmente vigente y exteriorizaba el plan de negocios social, como un elemento de transparencia.*

En el 2020 Colombia sustituyó la causal de pérdida por la de negocio en marcha al final del ejercicio, entronizada en nuestras legislaciones a través de los requisitos de la Memoria y

⁹ RECAMÁN GRAÑA, ob. cit. pág. 286

¹⁰ HALPERIN, Issac Sociedades Anónimas. Examen crítico del decreto ley 19550. Ed. Depalma, Bs. Aires 1974, pag. 466 nota 243.

del insoslayable deber de diligencia de administradores sobre el plan de viabilidad, que no asegura éxito pero sí predictibilidad.

En el panel de Viña del Mar, Congreso del IIDC de 2019 se destacó el nuevo artículo 2.086, párrafo 2, del Código Civil italiano - introducido por el Art. 375 del Código de la Crisis (ya en vigor) - bajo el cual: *“El empresario que opera en forma societaria tiene el deber de establecer una estructura organizativa, administrativa y contable adecuada a la naturaleza y al tamaño de la empresa, también por lo que se refiere a la detección tempestiva de la crisis de la empresa y a la pérdida de continuidad de la misma, y de tomar medidas, sin dilación, para que se adopte y ponga en práctica una de las herramientas que ofrece la legislación para la superación de la crisis y para recuperar la continuidad de la actividad”*. Deber reiterado en el artículo 3, apartado 2, del Código de la crisis y la insolvencia, según el cual: *“El empresario colectivo debe adoptar una estructura organizativa adecuada de conformidad con el artículo 2.086 del Código Civil, con el fin de detectar oportunamente el estado de crisis y tomar las iniciativas oportunas”*. Parece ser que el deudor tiene un verdadero *“deber de reestructurarse”*.

Desde 1992, incluso en el primer Iberoamericano de Derecho Societario, se viene desarrollando un pensamiento en torno a la libertad de generación de sociedades, la futilidad del capital social y congruentemente una preocupación sobre la responsabilidad de administradores y socios de control, particularmente al advertirse crisis financiera, económica o patrimonial de la sociedad. *“En tanto la función formulación de cuentas anuales es un deber propio del órgano de administración indelegable, el recurso de facto a la asistencia técnica para el desempeño de las labores preparatorias no puede ser, en sí mismo, causa de exoneración de la responsabilidad por los daños derivados del actuar del Consejo, ... desconociendo la situación de crisis”*.¹¹ Se califica como *“un deber de seguimiento del estado contable, definido de manera genérica, como la obligación de que el empresario se encuentre, de manera constante, por sí o por otros en quien delega dicha función, suficientemente informado del estado financiero empresarial”*.¹²

Formalmente podría sostenerse que el estado de cesación de pagos sólo será observado por los administradores cuando se practique el balance anual. Pero eso es una falsedad, el administrador moderno tiene información inmediata, *“on line”* -por los medios informáticos disponibles- de la situación de la empresa y pesa sobre ellos una obligación de programar hacia el futuro, no de esperar los resultados estáticos del pasado. La Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 19 de junio de 2015 es modélica en relación con el análisis de este tipo de casos. Los hechos son típicos: el acreedor -un proveedor de la sociedad- demanda a la sociedad deudora y a su administrador. La sociedad está disuelta en el momento de presentarse la demanda y el acreedor prueba que las deudas que reclama se generaron después de que la sociedad estuviera en causa de disolución por pérdidas... Sorprendentemente, el Juzgado desestima la demanda contra el administrador. La Audiencia revoca la sentencia, sosteniendo *“Que dicha situación tuvo que ser conocida o debió serlo por los administradores incluso antes de la formulación de las cuentas anuales dada la grave situación de deterioro económico de la sociedad. La jurisprudencia entiende que el plazo de dos meses para el cumplimiento del deber de convocar junta para acordar la disolución se computa desde que el administrador tiene conocimiento de la concurrencia de la causa de disolución en términos de normalidad económica y contable, según el principio de exigencia de inten-*

11 RECAMÁN GRANA, ob. cit. pag. 161.

12 RECAMÁN GRANA, ob. cit. pág. 150.

cionalidad o negligencia que, ceñido a la conducta de omisión” generan responsabilidad.

5. NORMAS IMPERATIVAS. Cuando la crisis llega a constituir un problema patrimonial, o sea se constata la existencia de patrimonio neto neutro o negativo existen normas imperativas del derecho societario al aprobarse el balance que así lo declare: la existencia de una causal de disolución (art. 94.5 LGS) que no importa de por sí generar la liquidación, porque puede revertirse a través de las soluciones imperativas del art. 96: la capitalización por los socios, terceros o de pasivos. De no seguir los caminos de la ley se genera responsabilidad de administradores y socios por los daños que generen –arts. 99 LGS ahora calificada la de socios por el art. 167 tercer párrafo CCC-. Si se pagan las deudas no hay daño, pues no haber procedido a la liquidación ni a la capitalización no genera una sanción, sino la posibilidad de responsabilizar para satisfacer a los dañados.

Aceptar la continuidad del giro de una sociedad con patrimonio neto negativo, permitiendo que esta dañe a terceros –acreedores anteriores y posteriores a la crisis patrimonial- sin responsabilizar a alguien, esa dar por el suelo con la teoría de la inoponibilidad de la personalidad jurídica, pues la sociedad en tal estado y desde ese momento sería un ente que constituye un recurso para violar la ley o para frustrar derechos de terceros (arts. 54 ter LGS y 144 CCC)¹³. Si la crisis es más grave, que alcanza a la pérdida del capital social, o sea a la existencia de un patrimonio neto negativo, las soluciones deben ser asumidas por los socios en la previsión de las normas indicadas Y dentro de la teoría general de la responsabilidad civil de base subjetiva, eventualmente conforme normas específicas, como el art. 99 LGS.

El cumplimiento del deber de llevanza de la contabilidad impone a los administradores permiten inferir la existencia de un deber de seguimiento del estado contable, definible como la obligación de que el empresario se encuentre suficientemente informado del estado financiero empresarial¹⁴, de cuya omisión no pueden exonerarse por consultas técnicas de los profesionales por ellos elegidos: “En tanto la función formulación de cuentas anuales es un deber propio de órgano de administración indelegable, el recurso de facto a la asistencia técnica para el desempeño de las labores preparatorias no puede ser, en si mismo, causa de exoneración de la responsabilidad por los daños de actuar del Consejo, en nuestra hipótesis, desconociendo la situación de crisis”.¹⁵ Lo vemos actualmente en el desarrollo del llamado “caso Vicentin”.

Obviamente que posteriormente a esa situación patrimonial extrema la sociedad podrá concursarse, también en estado de liquidación –que merecería un análisis especial, pero no distinto sistemáticamente-, pero de ese incumplimiento de socios y administradores no puede resultar una transmisión del daño o del esfuerzo a los acreedores. La conservación de la empresa es un tema, pero no implica beneficiar a administradores y socios, que no podrán escapar a eventuales acciones de responsabilidad extraconcursales.

6. LA PREVENCIÓN DEL DAÑO EN EL SISTEMA DE RESPONSABILIDAD CIVIL. El deber de prevención del daño, desarrollado en los arts. 171o CCC, se enrola en esta visión “La acción preventiva procede cuando una acción u omisión antijurídica hace previsible la

¹³ RICHARD, Efraín Hugo “CRISIS ECONÓMICO-PATRIMONIALES DE LAS PERSONAS JURÍDICAS (especialmente societarias) Y EL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL”, en *Derecho Comercial y de las obligaciones (Revista de Doctrina, Jurisprudencia, Legislación y Práctica)*, n° 212 mayo/junio 2015, Edición especial Nuevo Código Civil y Comercial de la Nación, Ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires 2015, pág. 613 y ss.. Antecedentes publicados pueden verse en www.acaderc.org.ar

¹⁴ RECAMAN GRAÑA, ob. cit. pag. 160

¹⁵ RECAMAN GRAÑA, ob. cit. pág.161

producción de un daño, su continuación o agravamiento” (art. 1711). La cuestión la podemos vincular a la *business judgment rule* “(en la traducción más extendida, regla del juicio empresarial) nace como regla para la protección de la discrecionalidad empresarial, fundamentada en la presunción de que los administradores respetan los deberes fiduciarios que pesan sobre ellos... presuponiendo *juris tantum*, que cuando los administradores adoptan decisiones empresariales lo hacen de manera informada, de buena fe y persiguiendo el mejor interés de la sociedad. La presunción actúa –protegiéndose la decisión de toda valoración de procedencia y razonabilidad, y, en consecuencia, al administrador de toda responsabilidad por las consecuencias de la decisión tomada siempre y cuanto la actuación de los gestores pueda considerarse racionalmente adoptada”, y que para España debe referirse a las “decisiones empresariales excesivamente arriesgadas”.¹⁶

Si administradores y socios eluden asumir la crisis con las previsiones imperativas de LGS, no liquidando ni capitalizando ellos o a través de terceros, sin duda porque el negocio es viable, no se intente perjudicar a la sociedad y a los acreedores a través de la tradicional fórmula de quita y espera –quita que implica un costo impositivo para la sociedad y traslado de riqueza de acreedores en favor de socios-.

En este punto se abre una luz, pues Truffat a través de su defensa del “esfuerzo compartido”, descarta lógicamente la fórmula tradicional de “quita y espera”. ¿Cuál será la fórmula que pasará el sedazo de la homologación conforme art. 52.4 LCQ? Principios básicos de derecho se basan en la buena fe, evitar el daño o la continuidad de las acciones dañosas, en no abusar de derecho ni cometer fraude a la ley.

La responsabilidad por el debilitamiento de la garantía de los acreedores, que nosotros agravábamos por la conexión del art. 99 LGS con el 167 in fine CCC, es integrado ese criterio en el propio artículo del ALGS: “Respecto de cualquier operación ajena a esos fines, serán responsables solidariamente frente a los terceros y los socios, sin perjuicio de la responsabilidad de estos últimos cuando la hubieren consentido expresa o tácitamente.” El 167 CCC in fine preceptúa “...responden ilimitada y solidariamente sus administradores y aquellos miembros que, conociendo o debiendo conocer la situación y contando con el poder de decisión necesario para ponerle fin, omiten adoptar las medidas necesarias al efecto”, ante la ambigüedad “de los socios en su caso” del art. 99 LGS, conforme el art. 150 CCC, para satisfacer el déficit patrimonial.

La responsabilidad se genera ante concreto daño a terceros, incluso a la sociedad y a socios minoritarios, por el actuar de administradores y de ciertos socios, aún en las personas jurídicas con limitación de responsabilidad por no actuar conforme a normas imperativas de la ley y generar ese daño. El debido contrapeso al control preventivo lo constituyen, decía Mauricio Yadarola, las acciones de responsabilidad contra administradores y socios que arguyeron la viabilidad de mala fe causando daño.¹⁷

La norma tiene trascendental importancia, pues de no observarse los estrictos deberes que se imponen a los administradores, éstos son sancionados con responsabilidad ilimitada y solidaria hacia los socios y los terceros, por todas las obligaciones contraídas en este período.

¹⁶ RECAMAN GRAÑA ob. cit. pág. 173 y ss.

¹⁷ RICHARD, Efraín Hugo “Responsabilidad de administradores societarios por insolvencia” pág. 504 en “Jornadas italoargentinas de derecho: perspectivas del derecho entre Latinoamérica e Italia” Córdoba Argentina 2004-2005, Ed. Alveroni, Córdoba Agosto 2006.

do¹⁸. Y el precepto añade que ésta puede hacerse extensiva también a los socios¹⁹. En forma alguna pretendemos que administradores asuman el riesgo del mercado o del error en la planificación²⁰, sino que se concientice que de una actitud omisiva o desleal puede resultar responsabilidad. Jamás deben preocuparse los administradores que actúan con lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios, ni aún ante la cesación de pagos o insolvencia de la sociedad, y menos frente a una mera crisis económico o financiera. No se espera de ellos que tengan necesariamente que superar ese estado patrimonial o financiero, sino meramente que lo afronten, en primer lugar frente a los socios –conforme LGS- y agotada ella –incluso la negociación privada con los acreedores- por la vía concursal que, a través de la concurrencia obligatoria intenta la unificación de acciones de intereses.

Es que los administradores deben responder de los daños que causen a la sociedad o a terceros por no actuar “con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios”, que es el standard que fija el art. 59 LS imponiendo de seguido que “Los que faltaren a sus obligaciones son responsables ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultare de su acción u omisión”. Subraya Halperin²¹ que es “*un criterio objetivo de comportamiento (pero no una responsabilidad objetiva)... la noción de buen hombre de negocios establece una auténtica responsabilidad profesional, ya que implica capacidad técnica, experiencia, conocimientos. Para apreciarla en el caso concreto se tendrá en cuenta: a) la dimensión de la sociedad, b) su objeto, c) las funciones genéricas que incumben como director y las específicas que se le hubieran confiado, d) las circunstancias en que debió actuar (urgencia, acopio de datos, antecedentes e informaciones, etc.) y cómo cumplió su deber de diligencia*”. Una cuestión a asumir es la caracterización de la obligación como solidaria o concurrente, particularmente por el distinto rol de administradores y socios de control que, a nuestro entender afronta la tesis de la responsabilidad civil en las relaciones de organización.

7. CONCLUSIÓN. Descubrimos en el Congreso del IIDC de Punta del Este, la tesis de Carlos E. López Rodríguez sobre responsabilidad de administradores por el déficit concursal, que –obviamente- se centra en la Persona jurídica²², entresacando “...la responsabilidad por el déficit concursal sirve para obtener la sujeción del patrimonio de los administradores, liquidadores o apoderados generales del deudor que en razón del incumplimiento de las obligaciones inherentes a sus atribuciones, han colocado a los acreedores y a la sociedad deudora en una compleja situación económica de la que en pocas ocasiones resultan indemnes (pág. 56). Señala ese autor “En este punto, el legislador español parece haber seguido las orientaciones del Informe Winter, que señala –aunque sólo en relación a las

18 SCJ Buenos Aires, Rodríguez, Alberto H. c. Mada S.R.L. y/u otros, 16/06/1992, LL, 1992-E, 39 – DJBA 143, 5318 – DJ, 1993-1-866: Vencido el término de duración de una sociedad de responsabilidad limitada sin que se disponga su liquidación, toda actividad ajena a esos fines hace responsable a administradores ilimitada y solidariamente respecto de terceros y los socios sin perjuicio de la responsabilidad de éstos.

19 CCiv., Com. y Lab. Reconquista, Coheres, Luis A. y otros c. Coteplex S. R. L., 18/02/1997. LL Litoral, 1998-1-266: Es inadmisibles la solicitud de embargo formulada por los actores respecto de los socios de la sociedad demandada que ha incurrido en la causal de disolución contemplada en el art. 94, inc. 2º de la ley 19.550 si no han acreditado que la sociedad ha ignorado el trámite liquidatorio o bien que sus administradores han realizado actos en violación a lo prescripto por el art. 99 de la citada normativa, pues aquélla conserva su personalidad aunque acotada a la etapa de liquidación.

20 Es el parámetro que fijaban los arts. 125-1 y 125-2 incorporados en el año 1983 a la ley de concursos 19.551 entonces vigente, disponiendo que la razonabilidad de un plan debía juzgarse en relación a la fecha en que había sido formulado, descartando así los avatares del mercado, de la política o de la globalización.

21 HALPERÍN, Isaac: Sociedades Anónimas- Examen Crítico del Decreto Ley 19.550”, Ed. Depalma. Bs. As. 1974; pág.453.

22 LÓPEZ RODRÍGUEZ, Carlos E. Responsabilidad concursal de los Administradores societarios. Administración de hecho y déficit concursal. Estudio comparado con la legislación española y argentina”, Ed. La Ley Uruguay, Montevideo 2016.

sociedades cotizadas- que si los administradores están en condiciones de prever que la sociedad no pueden continuar pagando sus deudas, deben decidir o bien sanear la sociedad, garantizando el pago a los acreedores o liquidarla, de lo contrario, los administradores deben ser responsabilizados, total o parcialmente, frente a los acreedores, por los créditos impagos". La cita es el resultado del trabajo realizado por el "Grupo de Alto Nivel de Expertos en Derecho de Sociedades, presidido por Jaap Winter, con el objetivo de iniciar una discusión sobre la modernización del Derecho de Sociedades y elaborar recomendaciones destinadas a crear un nuevo marco regulador de las sociedades cotizadas. Es el marco general societario que brindan las normas imperativas sobre causales de disolución no abandonado por el Anteproyecto 2019. La responsabilidad por el déficit concursal constituye otro de los modos de atribuir o distribuir los costes derivados de la insolvencia" p. 63.

La situación de crisis motiva la especial atención doctrinal para imputar de responsabilidad de administradores, incluso con libros sobre ellos como el de Eva Recamán Graña repetidamente citado,

Es responsabilidad no como sanción sino por el daño, dentro de la teoría general de la responsabilidad de base subjetiva. Incluso administradores y socios podrán disponer que la sociedad se concurse, pero no podrán generar una nueva opción de la fijada en la norma imperativa.²³ Deben optar²⁴ pues de no incurrirán en una antijuridicidad, y de existir daño deberán satisfacerlo. Los órganos de la sociedad tienen facultad para acordar con acreedores, p.ej. la capitalización –repetimos-, e inclusive concursarse, pero no podrán alterar las opciones imperativas de esa norma.²⁵

Estamos frente a omisiones o acciones graves, que resultan de una falta de diligencia calificada no atendiendo a alertas tempranas insoslayables a partir la mínima atención a la contabilidad o de omisiones injustificables de no llevar contabilidad. Incluso al causar daños a terceros hasta debe pensarse en acciones u omisiones dolosas para no dejar huella de la antijuridicidad de sus actos. Es el *wrongful trading* o *duty to avoid insolvent trading* del derecho anglosajón.

No se trata de generar una responsabilidad objetiva, es sin duda una violación a la diligencia de los administradores que ante la aparente inviabilidad de la sociedad no convocan a los socios para resolverlo, y con deslealtad posibilitan daños a terceros cuando no a la propia sociedad. Si por la inacción de los socios de control continúan con la contratación desleal no podrán soslayar la acción de terceros por los daños que pudieren causar, sin perjuicio de la posible repetición contra los socios de control, cuya responsabilidad es tratada por Rosa Otzoa- Errarte Goikoetxea²⁶

23 MUIÑO, Orlando Manuel "EN TORNO A LA INDISPONIBILIDAD DE LA DISOLUCIÓN POR PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL", en Crisis y Derecho, Tomo 1 "Las vías de prevención y saneamiento de la crisis empresarial", pág. 124, Ed. Fespresa, Córdoba 2015; Ricardo OLIVERA GARCÍA en ap. III "El orden público en la ley de sociedades comerciales" de su libro Estudios de Derecho Societario, Ed. Rubinzal Culzoni, Santa Fe 2005, enfrenta el tema de la imperatividad de las normas societarias en el derecho argentino.

24 Opción conforme el Diccionario de la Real Academia es la "Libertad o facultad de elegir. Derecho de elegir entre dos o más cosas, fundado en precepto legal en negocio jurídico". En el caso no se puede sustituir la decisión por algo no previsto en el propio art. 96 LGS.

25 La Corte constitucional colombiana en sentencia T-597 definió de la siguiente manera estos conceptos "Pero en las leyes debe distinguirse con claridad entre aquellas de sus normas que son imperativas para sus destinatarios, es decir las que se imponen sin posibilidad de pacto o decisión en contra pues su efectos deben producirse con independencia del querer de las personas, de las que tienen un carácter apenas supletorio de la voluntad de los sujetos a quienes se refieren, las cuales operan solamente a falta de decisión particular contraria, y también de las opcionales, esto es, las que permiten a los individuos escoger, según su deseo y conveniencias, entre dos o más posibilidades reguladas por la misma ley en cuanto a los efectos de las opciones consagradas".

26 La responsabilidad de los Socios por la Infracapitalización de su sociedad 2ª. Edición Thompson Reuters, Es* pala 2011.

ACCIONES EXTRACONCURSALES DE RESPONSABILIDAD

Efraín Hugo Richard y Jorge Fernando Fushimi

SUMARIO

Existe la posibilidad de que, ante el incumplimiento de una sociedad, acreedores promuevan acciones de responsabilidad contra administradores y socios de control. Esas acciones podrían promoverse, aunque la sociedad se hubiere concursado. Empíricamente lo podemos constatar: ocurre hoy en un importante concurso en la Pcia. de Santa Fe.

Esa posibilidad de promover acciones de responsabilidad, por ejemplo, las del art. 99 LGS contra administradores y socios de control, y de su prosecución, aunque luego se abra un concurso, y de su continuidad aunque se homologue un acuerdo –sin duda contra los que no votaron o votaron en contra- y opinable por los que votaron a favor, aunque nos inclinamos por su prosecución si no hay una cláusula o negociación sobre ello.

DESARROLLO

La crisis empresaria ocasiona perjuicios y éstos se agravan con la cesación de pagos y maximizan con la insolvencia (que necesariamente deviene en quiebra)¹. Cuando el acreedor detecta una situación de crisis en su deudor, se verá obligado a tomar recaudos tales como aumentar provisiones (lo cual implica una reducción anticipada de las ganancias), contratar eventuales seguros de insolvencia o afrontar primas mayores; si es un cliente, se restringirán las ventas para evitar mayores riesgos, lo que –tal vez- pueda implicar la pérdida del cliente, sin solucionar la cuestión del pasivo, etc. Y si éstos son los perjuicios cuando sólo existe una situación de crisis, la cesación de pagos y la insolvencia, implican daños directos y fáciles de cuantificar en términos de pérdidas o quebrantos. Por ello, y atentos a la obligación impuesta para toda persona humana o jurídica de, evitar producir daño; de adoptar, de buena fe y conforme a las circunstancias, las medidas razonables para evitar que se produzca un daño, o disminuir su magnitud; y de no agravar el daño, si ya se produjo. No sólo se trata ya, del cumplimiento del estándar legal del art. 59 LGS

La obligatoria actuación de administradores y socios de control va siendo asumida con nuevas visiones desde el “Derecho Societario de Crisis”², originariamente en homenaje a Alessandro Nigro que en 2017 en Punta del Este expuso sobre “Il «diritto societario della crisi»: una nuova frontiera?” como pregunta, llevando a profundizar *una crescente attenzione da parte del legislatore e, di riflesso, da parte della dottrina. Y que l’espressione «diritto so-*

1 Nos estamos amparando, en parte, en la terminología definida por el recientemente vigente Código de la Crisis italiano (vigente desde el 15 de julio de 2022), que diferencia entre “crisis”, “insolvencia” y “sobreendeudamiento”: “A los efectos de este código, se entiende por: (1) “crisis”: el estado de dificultad económica y financiera que hace probable la insolvencia del deudor, y que para las empresas se manifiesta como la insuficiencia de los flujos de caja previstos para hacer frente con regularidad a las obligaciones previstas; (2) “insolvencia”: el estado del deudor que ya no puede cumplir regularmente con sus obligaciones, y que se manifiesta en incumplimientos u otros hechos externos

2 Conferencia en XVIII Congreso del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal “Público y Privado en la gestión de la crisis” en Universidad de Roma L’Sapienza 15 . 16 – 17 de junio de 2022, a las 13 hs. del 16 de junio de 30 minutos, integrando la de E.H. Richard las conferencias previstas de Angel Rojo, Luis Manuel Meján, Efraín Hugo Richard, Israel Creimer, Ana Belén Campuzano y Alessandro Nigro. Publicada en www.acaderc.org.ar y RDCO.

cietario della crisi» si intende come “punti di intersezione” di questi due diritti.

El derecho societario es una frontera, sus normas imperativas no pueden ser dejadas de lado por el proceso concursal, salvo expresa norma. La perspectiva que compartimos, es similar a principios de la Directiva Europea 2019/1023 expandiéndola a América, que conlleva limitar la judicialización, entendiendo que la mayoría de situaciones se superara con herramientas jurídicas disponibles, las empresas no viables sin perspectivas de supervivencia deberían liquidarse lo antes posible, favoreciendo la recuperación de empresas en crisis, que garantice los derechos tanto de acreedores como de deudores

La clave es el plan de empresa o negocios, mejor expresado en “plan de viabilidad” que ha motivado la atención del Presidente del IIDC Aurelio Gurrea Chalé y también de Lidia Vaiser, centrado en la reestructuración, vinculado a alertas tempranas, pues *cuanto antes pueda detectar la sociedad sus dificultades financieras y tomar las medidas oportunas, mayor será la probabilidad de evitar una insolvencia inminente o más ordenado y eficiente será el procedimiento de liquidación.* Se advierte un deber de administradores, las previsiones de gobernanza: la obligación de activar prontamente un procedimiento preconcursal para evitar la insolvencia, en beneficio de la sociedad y, a la postre, de los socios y acreedores. Este deber asume la connotación de *la diligencia* que implica la correcta gestión de la sociedad –business judgement rule–, con el fin de prevenir la infrapatrimonialización y, por lo tanto, maximizar su valor para todos los stakeholders.

Es un problema metodológico. No se puede exigir eficiencia al sistema concursal si los administradores de la sociedad en crisis no han satisfecho las previsiones de las normas imperativas que resguardan el uso funcional del medio técnico organizativo. La tesis es que la crisis debe ser asumida por administradores y socios desde la normativa societaria. Queda en claro que lo conservable es la empresa viable, en la sociedad que la contiene o en otra. Y la tutela pública y privada a ese interés conservativo no puede ser la protección de socios pues les otorgaría un privilegio sobre acreedores, violando reglas de prioridad. Tender a ultranza a mantener la empresa, si no es posible su viabilidad, puede ser sinónimo de proteger al empresario ineficiente o fraudulento, apunta R. Franceschelli³, y no puede aceptarse un criterio pragmático de respaldo a ese empresario incapaz de autoprogramación. Un hipergarantismo trata de no advertir esas maniobras artificiosas, que Provinciali señaló como *“ció que segna el confine tra fisiología e patologia nella vita del patrimonio”*.

1. Esa perspectiva superadora se encuentra en la normativa imperativa de la regulación de la sociedad, y la disponibilidad no imperativa del escudo concursal, no alterando la esencialidad que las pérdidas deben ser atendidas por socios. Esas normas no impiden concursarse, y sin cambiar su naturaleza sólo generar un escudo protector, evitando agresiones y facilitando la reorganización. La Recomendación I del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal del 2020 es clara en tal sentido.

Central, en lo privado, es el límite de la autonomía de la voluntad del sistema societario, acotado por normas imperativas que resguardan el uso de la técnica de organización personificada con el límite de no dañar. Los primeros artículos de cualquier ley de sociedades la tipifican en “realizar aportes generando un patrimonio para aplicarlo a la producción o intercambio de bienes o servicios participando de los beneficios y soportando las pérdidas”.

³ *L'apprendista stregone, l'elisir di lunga vita e l'impresa immortale* en Giur. Comm. 1982 I p. 575 y ss.

O sea generando un nuevo patrimonio, prenda común de sus acreedores.

Las alertas tempranas son naturales en esa organización. La contabilidad las ofrece detectando la cesación de pagos, y la insolvencia es también delineada como causal de disolución, y genéricamente como la imposibilidad de cumplir el objeto social, convergente con la idea de la conservación de la empresa viable, protegiendo todos los intereses, manteniendo el patrimonio en condiciones operativas. Usar del escudo concursal aparece como estrategia para asumir particularidades de la crisis.

Emilio Beltrán⁴, recordado catedrático y Vice Presidente Académico del Instituto, calificó esa visión societaria como preconcursal, sosteniendo que para evitar que llegue al estado de insolvencia, el legislador estableció un mecanismo preventivo consistente en obligar a la sociedad a disolverse o adoptar medidas sustitutorias de saneamiento cuando se produzcan pérdidas graves, amenazando con sanciones a administradores. Transfiriendo el sistema de preconcursalidad a la legislación societaria, sostuvo que *“parece razonable pensar que la quiebra de una sociedad debería convertirse en una institución residual, ya que el sistema preconcursal previsto debería ser suficiente para impedir la insolvencia”*.

2. La legislación societaria contiene previsiones imperativas para asumir esa crisis tempestivamente y a bajo coste, sin dañar. Franco Bonelli⁵ ante el supuesto de la continuación de la gestión social después de la pérdida del capital social, apuntaba a la responsabilidad de administradores por estar comprometida su diligencia.

En ese mismo sentido Karsten Schmidt afirmó *“En la mayoría de los países del mundo muchas cuestiones de responsabilidad son tratadas como elementos del Derecho Concursal. En parte eso se basa en la observación correcta, que las cuestiones de responsabilidad entran en vigencia en los casos de insolvencia. La calificación de Derecho Concursal de las reglas de responsabilidad tiene razones más fenomenológicas que motivos sistemáticos de Derecho. En Alemania, donde prevalece el pensamiento sistemático en Derecho, la tendencia es la contraria: la mayoría de las cuestiones de responsabilidad son clasificadas como del Derecho Societario –no del Derecho Concursal-, aun si como parte actora comparece un síndico del concurso. En el año 2000, en el Segundo Congreso Iberoamericano –Córdoba- expuse ello. Los derechos y obligaciones de los cuales hablamos no resultan del procedimiento de insolvencia”*. Comparto tales criterios.

Las soluciones societarias, extrajudiciales, confidenciales, con el plan de reorganización integran una nueva frontera al decir de Nigro.

En protección de acreedores apunta Alfaro recientemente⁶ *“En la tradición del Derecho alemán, la protección de los acreedores ostenta una posición paritaria junto a la protección del interés social. Como los acreedores permanecen fuera de la organización social en contraposición a los accionistas y tienen menos posibilidades de influir para proteger sus propios intereses, un Derecho como el alemán que pretende cohesionar dentro del Derecho de sociedades una serie de intereses plurales y a menudo divergentes, favorece una y otra vez a los acreedores. Los accionistas han de asegurarse de que en el patrimonio social hay*

4 BELTRÁN SANCHEZ, Emilio “La responsabilidad por las deudas sociales de administradores de sociedades anónimas y limitadas incursas en causa de disolución” en libro colectivo *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital* director Juan Bolás Alfonso, Consejo General del Notariado, Madrid 2000 pág. 154..

5 *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Ed. Giuffrè, n° 135 de los Quaderni di Giurisprudenza Commerciali,

6 ALFARO, Jesús “Responsabilidad de los administradores por las deudas sociales” 29 de julio de 2015, en Almacén de Derecho del 22 de marzo de 2017.

en todo momento activos de valor contable suficiente para cubrir la totalidad de las deudas más la cifra de capital...es la prevención de la insolvencia”.

El uruguayo Olivera Amato⁷ recuerda: “Ambas disciplinas deben perseguir, desde una concepción integral del sistema jurídico, una armonización de sus sistemas normativos en orden a la tutela del crédito, a la anticipación de las crisis y a evitar su profundización y propagación”.

3. Es clave el rol de los sistemas de responsabilidad, como materia de la preconcursalidad. Generan una percepción “ex ante” para desincentivar los comportamientos indeseados, dañosos respecto de terceros, cualquiera sea el régimen de limitación de responsabilidad del tipo social adoptado. Si la defensa del interés general y de acreedores –prevista desde lo público en la legislación- descansa en la capacidad patrimonial, parece razonable que en situación en la que el patrimonio es insuficiente poniendo en peligro la satisfacción del pasivo se adopten soluciones, y eventualmente se genere responsabilidad.

En relación al derecho norteamericano, con respecto al período de preconcursalidad, o sea de sociedad en estado de cesación de pagos cuyos administradores no abren los procedimientos concursales, la jurisprudencia ha dado un viraje a partir de 1991 sosteniendo la responsabilidad civil de esos administradores frente a los nuevos acreedores⁸.

Spolidoro⁹ al igual que Karsten Schmidt¹⁰ sostiene que el derecho societario y el derecho falimentar se influyen recíprocamente, bajo reglas del “corporate government”, imponiendo ante la pérdida total o parcial del capital social la convocatoria a asamblea, configurando el “leitmotiv” de la “profilaxis de la insolvencia” el asegurar la estabilidad de la empresa. Ante falta de disposición normativa existe la posibilidad de enfocar el problema de la infrapatrimonialización desde la óptica de la *responsabilidad de los administradores*, que se deben a mantener la viabilidad de la actividad. Así se contempla en Francia, con la *action en comblement du passif*, que establece en sede concursal la sanción a la infrapatrimonialización.

Esa tensión aumenta cuando el valor patrimonial de la sociedad no permite satisfacer su pasivo. Los accionistas pierden interés en la gestión, y los acreedores en cambio pasan a tener interés fundamental en la prosecución exitosa de la actividad. Los acreedores de una empresa en crisis se encuentran en la misma situación de inversores sin derecho al decir de Stanghellini¹¹. La Directiva trataría de atenuarlo.

4. Ante las alertas tempranas de crisis o detectarse causales de disolución la legislación especial dispone opciones imperativas de remediación: reintegrar, capitalizar (aunque preferimos “patrimonializar”, a fin de dejar explícito que hay otras vías además del mero aumento genuino de capital) la sociedad por diversos medios o liquidar, bajo la sanción de

7 OLIVERA AMATO, Juan M. “Herramientas societarias para la solución y prevención de las crisis empresariales” en Situaciones de crisis en las sociedades comerciales AAVV directores José Miguel Embid Irujo, Daniel Roque Vitolo, Ed. Ad Hoc, Buenos Aires 2010, pág.31 y ss., esp.35.

8 VICARI, Andrea I doveri degli amministratori in caso de insolvenza della società nel diritto statunitense, en Rivista delle Società 1999 p. 1244 y ss.-.

9 Expresamos la visión de M.S. Spolidoro comentando la tesis de Alexandros N. ROKAS *Die Insolvenzprophylaxe als Bestandteil der Corporate Governance im deutschen Aktienrecht*, Baden Baden, Nomos 2012, registrada en Rivista delle Società anno 57°, noviembre-diciembre 2012 fas. 6°, pág. 1353.

10 SCHMIDT, Karsten., *Gesellschaftsrecht*, 4ª edición, Carl Heymanns Verl., Köln-Berlin-Bonn-München, 2002, pág. 194. Lo había sostenido antes en el Congreso Iberoamericano de Derecho de la Insolvencia, Córdoba, 2000, y lo repitió en Buenos Aires en 2019.

11 STANGHELLINI *Creditori forti e governo della crisi d`impresa*, Fallimento 2006, pág. 145 y ss..

generar responsabilidad por el daño que se pudiera causar. Acciones que pueden llegar no sólo a administradores sino a socios de control que por acción u omisión entorpecieron la reorganización. Los socios cometerían abuso de derecho si en vez de capitalizar concursaran la sociedad para que acreedores asuman las pérdidas.

El socio inversor o minoritario puede dormir tranquilo. Para responsabilizar se impone culpa, pues deriva de la teoría general de la responsabilidad civil o de las previstas en la ley societaria, que no quedan impedidas por el concurso preventivo, y la quiebra abre otra vía. El contrapeso al control preventivo lo constituyen, al decir de Mauricio Yadarola en 1925, ex post las acciones de responsabilidad contra administradores y socios de corroborarse que arguyeron la viabilidad de mala fe causando daño.

Si se compromete la continuidad del giro empresarial –objeto de la sociedad- aparece un orden público social: la conservación de la empresa por el efecto social y económico en la región, y el derecho constitucional de propiedad de acreedores y a trabajar de sus empleados. El gran desafío para el derecho es mantener la empresa viable, pero recordando la apreciación de Cámara: *El principio de conservación de la empresa no constituye una patente de corso para la gestión empresarial.*

Sigamos revisando la frontera. En la perspectiva del derecho societario ante la insolvencia la capitalización por reintegro, o aumento por los mismos socios, terceros o de deuda, debiendo recordar a Abadesa “la remodelación tiende a salvar la empresa, no a aquellos que deben sufrir la responsabilidad o riesgo de la insolvencia”.

Una española afirma, se trata de Ascensión Gallegos Córcoles en libro de 2019 “La capitalización de créditos mediante aumento del capital social”, “se introdujo el controvertido régimen de responsabilidad de los socios del deudor, que puede resultar en su condena a la cobertura del déficit concursal resultante de la liquidación”.

5. Ninguna norma del derecho concursal absuelve esa responsabilidad, que obviamente puede ser imputada cuando se registran los elementos de la atribución de la responsabilidad civil. Y así como no se absuelve la obligación de fiadores y obligados solidarios, menos lo es la de quienes actuaron culposa o dolosamente en la generación de daño, como lo es operar en insolvencia.

6. Las acciones por responsabilidad del art. 279 LGS. La Ley General de Sociedades establece diversas conductas que derivan en acciones de responsabilidad. La conducta básica esperable, es el estándar del art. 59 LGS, pero más arriba hemos también enunciado la conducta esperable cuando opera alguna de las causales de disolución societaria (cfr. art. 99 LGS). A estas acciones societarias, podemos agregar –además- la acción preventiva del art. 1711 del CCC. De tal manera que, si un tercero advirtiera una conducta pasible de generar responsabilidad, dándose los supuestos necesarios para que la acción por daños proceda, puede demandar a los administradores sociales por los daños y perjuicios irrogados. La ley societaria diferencia entre las acciones del art. 279 LGS y las del art. 278 LGS que sólo proceden en caso de quiebra. Una vez iniciadas las acciones de responsabilidad, éstas no sufren las suspensiones ni atracciones de la ley concursal, atento a que las mismas no están dirigidas en contra de la sociedad, sino en contra de los administradores. Por lo tanto, las acciones de responsabilidad no se suspenden y pueden continuar aun luego de la homologación judicial. El estudio armónico y sistemático de la norma societaria, nos dice que –advertida la pérdida total del capital social- (insolvencia en sentido estricto) o en caso de

existir causa de reducción obligatoria de capital, o alguna situación que ponga en peligro grave la subsistencia de la sociedad in bonis, el órgano de administración debería convocar al órgano de gobierno, lo informe y recomiende un determinado curso a seguir. Será el órgano de gobierno quien tome una decisión informada de capitalizar, reintegrar el capital, requerir la apertura de un proceso concursal judicial o extrajudicial, disolver, o continuar sin más. En el caso de que la decisión asamblearia fuese inviable, irracional o antijurídica, los administradores tendrán causas de exención de responsabilidad.

La ley societaria belga que entró en vigencia en 2020¹², sobre la cual nos hemos explayado en algún artículo¹³, prevé un interesante mecanismo de prevención o “de alarma” que va a tono con nuestra ponencia. Así, su artículo 5:153 (para las sociedades anónimas), establece: *Procedimiento de alarma. Arte. 5:153. § 1. Cuando el patrimonio neto esté en peligro de convertirse o haya llegado a ser negativo, el órgano de administración deberá, salvo disposiciones más estrictas de los estatutos, convocar a la asamblea general para que se celebre dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que ésta situación se haya observado o debiera haberse observado conforme a las disposiciones legales o estatutarias, con miras a decidir sobre la disolución de la sociedad o medidas anunciadas en el orden del día a fin de asegurar la continuidad de la sociedad. Salvo que el órgano de administración proponga la disolución de la sociedad de conformidad con el artículo 5:157, expondrá en un informe especial las medidas que proponga para asegurar la continuidad de la sociedad. Este informe se anuncia en el orden del día. Puede obtenerse una copia de conformidad con el artículo 5:84. A falta del informe a que se refiere el apartado 2, la decisión de la junta general es nula. § 2. El procedimiento es el mismo al que se refiere el párrafo 1 cuando el órgano administrativo considera que ya no es seguro que la empresa, de acuerdo con la evolución que razonablemente se puede esperar, podrá pagar sus deudas a medida que se produzcan. por lo menos durante los siguientes doce meses. § 3. Cuando la asamblea general no haya sido convocada de conformidad con este artículo, se presume, salvo prueba en contrario, que los daños sufridos por terceros resultan de esa falta de convocatoria. § 4. Después de que el órgano de administración haya cumplido por primera vez las obligaciones a que se refieren los párrafos 1 y 2, ya no estará obligado a convocar la junta general por los mismos motivos durante los doce meses siguientes a la convocatoria inicial. La norma está a tono con la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas.*

La referida directiva 2019/1023 de la UE, establece consideraciones en sus puntos 70 y 71 que van más allá de la eficiencia de los procesos concursales, y pone en cabeza de los administradores sociales el asumir la responsabilidad de adoptar cursos de acción apropiados para evitar el perjuicio: 70) *Para seguir promoviendo la reestructuración preventiva, es importante garantizar que no se disuade a los administradores sociales de tomar decisiones empresariales razonables o asumir riesgos comerciales razonables, sobre todo cuando ello mejoraría las posibilidades de una reestructuración de empresas potencialmente viables. En caso de que la sociedad experimente dificultades financieras, los administradores so-*

12 Code des sociétés et des associations, Bélgica, Publication : 04-04-2019. Entrada en vigencia 01-01-2020.

13 FUSHIMI, Jorge Fernando: “Capital adecuado al objeto social y plan de empresa. Una aproximación desde la ley societaria belga”, Doctrina Societaria y Concursal Errepar N° 414, Mayo de 2022, pág. 455 a 474.

ciales deben tomar medidas para minimizar las pérdidas y evitar la insolvencia (el destacado es nuestro), como las siguientes: buscar asesoramiento profesional, en particular en materia de reestructuración e insolvencia, por ejemplo utilizando las herramientas de alerta temprana cuando proceda; proteger el patrimonio de la sociedad a fin de incrementar al máximo su valor y evitar la pérdida de activos clave; examinar, a la luz de la estructura y las funciones de la empresa, su viabilidad y reducir gastos; evitar comprometer a la empresa en transacciones que puedan ser objeto de revocación, a menos que exista una justificación empresarial adecuada; seguir comerciando cuando sea adecuado hacerlo con el fin de maximizar el valor de la empresa en funcionamiento; mantener negociaciones con los acreedores e iniciar procedimientos de reestructuración preventiva. 71) **En caso de que el deudor esté próximo a la insolvencia, es importante también proteger los intereses legítimos de los acreedores frente a las decisiones de los gestores que podrían tener un impacto sobre la constitución de la masa del deudor, en particular cuando tales decisiones podrían tener el efecto de disminuir el valor del patrimonio disponible para los esfuerzos de reestructuración o para su distribución a los acreedores** /nuevamente, el destacado nos pertenece). Por lo tanto, es necesario garantizar que en tales casos los administradores sociales eviten toda actuación dolosa o gravemente negligente que resulte en beneficio propio en perjuicio de los interesados, y eviten aceptar transacciones a pérdida o tomando medidas conducentes a favorecer injustamente a uno o más interesados. Los Estados miembros deben poder aplicar las disposiciones correspondientes de la presente Directiva garantizando que las autoridades judiciales o administrativas, al evaluar si debe considerarse a un administrador social responsable de incumplimientos del deber de diligencia, tengan en cuenta las normas en materia de obligaciones de los administradores sociales establecidas en la presente Directiva. La presente Directiva no pretende establecer un orden de prelación entre las distintas partes cuyos intereses deben ser tenidos debidamente en cuenta. Ahora bien, los Estados miembros deben poder decidir establecer tal orden. La presente Directiva debe entenderse sin perjuicio de la normativa nacional de los Estados miembros relativa a los procesos de toma de decisiones de las empresas. Es decir, nuestra posición no se sustenta en una cuestión de mera doctrina jurídica, sino que es el clamor empresarial y de sectores económicos y jurídicos, que saben que los costos de los procesos concursales son excesivamente elevados y -en la mayoría de los casos- tardíos e impiden un fresh start tempestivo y útil. La empresa con visos de viabilidad, lo pierde; la posibilidad de preservar fuentes laborales también se pierde, y el daño se maximiza cuando llegamos a la cesación de pagos o la insolvencia lisa y llana. Desde ese punto de vista, no podemos seguir sosteniendo que la falta de profesionalismo, y de diligencia empresaria puedan resultar absueltas por el mero hecho de haber recurrido a un proceso concursal preventivo, o por alegar que hay un riesgo inherente a la actividad empresarial. También hay riesgos en volar en avión y es la profesionalización y la atención de toda alarma tempestiva lo que evita los accidentes aéreos. Y así como los pilotos de aviones cuentan con numerosos, detallados y precisos tableros de control y comando, los empresarios también cuentan con tales herramientas que surgen a partir de la contabilidad gerencial. Por ello, también, consideramos que pueden ejercerse acciones de responsabilidad extra-concursales (sean pre-concursales o durante la sustanciación del proceso concursal) y mantenerse aun en caso de homologación judicial (salvo que éstas acciones hubieran integrado el acuerdo y se hubiera acordado con respecto a ellas).

7. Concluimos.

Los acreedores insatisfechos de una sociedad pueden promover acciones de responsabilidad a quiénes consideren que a través de la actuación de la sociedad les han causado daños, incluso si la sociedad se ha concursado y no lo han hecho los presuntos responsables. La acción es extraconcursal y no es atraída ni suspendida por la apertura del concurso ni la homologación de un acuerdo.

ZONA DE CRISIS Y RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

Fernando Javier Marcos

SUMARIO

Cuando la sociedad ingresa en una zona de crisis patrimonial los deberes fiduciarios de los administradores no cambian de destinatario en el régimen legal argentino, es decir, la sociedad e, indirectamente, los socios.

En cambio, sí se activa el deber de obrar con mayor cuidado y pleno conocimiento de las cosas que prevé el artículo 1725 del Código Civil y Comercial, agravando así la valoración de la responsabilidad de los administradores, quienes deberán llevar a cabo todos los actos y gestiones, en cuanto de ellos dependa, para prevenir, no agravar o mitigar el daño que la pre-insolvencia o la insolvencia puedan causar a los acreedores sociales (artículo 1710, Código Civil y Comercial).

Su responsabilidad, especialmente regida por los artículos 59 y 274 de la ley 19.550, no se altera, pero en estos casos, deben proceder con mayor celo y buena fe, considerando especialmente toda acción razonable a su alcance para evitar perjudicar a los acreedores, cuyos créditos deber ser satisfechos previamente para que los socios puedan volver a percibir sus dividendos.

Ello, sin perjuicio de quedar expuestos, en su caso, a las acciones de responsabilidad que el artículo 279 de la ley 19.550 les concede a tales acreedores e, incluso, a los socios.

I. Introducción

Las cosmovisiones sobre el especial capítulo del derecho societario de la responsabilidad de los administradores son diversas y se acrecientan cuando el obrar de estos se evalúa frente a la crisis de la compañía, concepto que comprende necesariamente etapas previas a la insolvencia —esta identificada en nuestra ley concursal con la cesación de pagos—, es decir, cuando comienzan las dificultades para enfrentar el cumplimiento de las obligaciones, muchas veces asociada a progresivos procesos de infrapatrimonialización.

En particular, desde la sanción de la ley 26.994 que dio vida en nuestro ordenamiento jurídico al nuevo Código unificado y, entre otras, a parciales reformas al texto de la ley 19.550, los abordajes y los alcances de aquella responsabilidad, básicamente de gestión y de administración de una empresa —esta última, característica constitutiva impuesta a la sociedad por el artículo 1º de la ley 19.550— y, por cierto, de un *patrimonio ajeno* —el de la sociedad—, se han profundizado con importantes análisis y argumentos.

Con distintos matices, están quienes se apoyan en la ley societaria como norma especial y, por lo tanto, de aplicación preferente frente a las normas del Código Civil y Comercial, aunque sin dejar de reconocer la vigencia de las normas que informan la teoría general de la responsabilidad civil regulada en el Código Civil y Comercial —y, anteriormente, en el Código Civil—, en tanto no se opongan a las reglas del régimen societario, grilla en la que me ubico. Pero también se encuentran aquellos que, con una perspectiva más integradora de las normas especiales y del Código citado, arriban a conclusiones que, con una apreciación menos rigurosa del artículo 150 y, definitivamente más amplia de los artículos 1º, 2º y 3º, todos

del Código Civil y Comercial, abren la posibilidad de extender la responsabilidad de los administradores de sociedades sobre la base de reglas previstas para los administradores de personas jurídicas privadas en general.

Estas maneras de pensar, interpretar y aplicar el derecho societario no solo se refleja en el campo de la responsabilidad, sino que además, se expresa en el estudio de diversos temas vinculados directamente con las sociedades, como por ejemplo, el concepto y rol del capital social, especialmente cuando se ingresa en la compleja —a la hora de establecerla en la práctica— *zona de insolvencia*, o sea, “aquel estado de la sociedad en la que se encuentra en dificultades para atender normalmente su pasivo”¹.

2. Zona de crisis y zona de insolvencia

2.1. Personalmente, prefiero referirme a esta particular situación patrimonial como *zona de crisis*, en lugar de *zona de insolvencia*, no solo para evitar que se la pueda vincular conceptualmente —al menos en el ámbito del derecho argentino— con la insolvencia misma o cesación de pagos, sino para incluir dentro de esta denominación a la *pre-insolvencia*, o sea, esa instancia donde comienzan a vislumbrarse las dificultades económicas y financieras con rasgos de generalidad sobre el patrimonio que, habitualmente —por no decir casi siempre—, salvo situaciones sorpresivas que degeneran en una insolvencia directa motivada por algún evento grave que la desencadena, preceden a la cesación de pagos —insolvencia económica— que regula nuestra ley concursal, en muchas ocasiones asociada a progresivos procesos de infracapitalización material o de infrapatrimonialización.

Esta *zona de crisis* considero que es la forma adecuada de identificar ese período temporal que comienza cuando aparecen esas primeras alarmas o alertas que, por su relevancia, reiteración o paulatino agravamiento, no pueden pasar desapercibidas para un administrador que se desempeña con el debido cuidado que exige la responsabilidad profesional del *buen hombre de negocios* que asumió al aceptar gestionar y administrar los negocios societarios y el patrimonio de dicho ente.

Me refiero a señales como el sobreendeudamiento de la compañía, la falta de liquidez o el insuficiente flujo de caja para cumplir con las obligaciones asumidas y exigibles o para llevar cumplir con el objeto social, o la infracapitalización y, en especial, la *infrapatrimonialización* de la sociedad ya citadas.

Hago hincapié en este concepto de la infrapatrimonialización, porque, sin desconocer la función que la ley da al capital social, es definitivamente el *patrimonio* social, o sea, el conjunto de bienes que integran el patrimonio de la sociedad la verdadera garantía para los acreedores, algo que se desprende con precisión de los artículos 242 y 743 del Código Civil y Comercial, que también impactó favorablemente en las personas jurídicas privadas al disponer que estos sujetos deben tener un *patrimonio* (artículo 154, Código Civil y Comercial). A tal punto es su relevancia, que se establece como causal de disolución, no la pérdida del “capital” sino “el agotamiento de los bienes destinados a sostenerla”, o sea, su patrimonio (artículo 163, inciso “i”, Código Civil y Comercial).

Lamentablemente, no corrió la misma suerte la ley 19.550, pues sigue sosteniendo el concepto de capital social “nominal” (artículo 11, inciso 4º) y como causal de disolución “la

¹ LORENTE, Javier, “Pautas de conducta de los administradores sociales cuando la sociedad se encuentra en ‘zona de insolvencia’. Responsabilidad hacia terceros (acreedores)”, ponencia presentada en el IX Congreso Argentino de Derecho Societario. V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa”, libro de ponencias, p. 468.

pérdida de capital social” (artículo 94, inciso 5º), con las graves y, en principio, casi automáticas consecuencias que en la responsabilidad de los administradores prevé el artículo 99, cuando es obvio que lo verdaderamente relevante es el patrimonio de la sociedad y su suficiencia para responder por el pasivo².

Como lo enseñó Vivante, “este capital nominal y abstracto (*nomen juris*) llena frente al patrimonio o capital real, la función de un recipiente destinado a medir el grano, que ora supera la medida, ora no llega a colmarla. La confusión entre estos dos instrumentos de la vida social, el uno formal y el otro material, puede dar lugar a muchos equívocos peligrosos para la interpretación de la ley, si no se les tiene bien diferenciados”³.

Sin ingresar en un debate que supera el objeto de estas líneas, aun cuando se pretenda sostener que el capital nominal cumple una función de garantía, en rigor de verdad, ello representa “una absoluta falacia argumental impedida de cumplir fin tuitivo alguno”⁴, pues el valor que representa ese capital solo se mantiene invariable en la contabilidad, dado que inmediatamente a la constitución de la sociedad esos fondos pueden ser aplicados al giro del negocio, significando ello, en los hechos, que puede ser consumido inmediatamente al día siguiente de ser conformado el ente.

2.2. Ahora bien, hablar de *zona de crisis* tienen importancia, porque la solvencia de un sujeto tiene diversas aristas que no se reducen a la mera cesación de pagos como detonante de los problemas que lo van llevando hasta las puertas del concurso.

Los bienes que conforman el patrimonio de una persona, la relación de su activo y pasivo —solvencia económica— y la capacidad de aquel para pagar —repago— en términos de liquidez, o más precisamente, “de poder satisfacer sus obligaciones con los medios regulares disponibles”⁵ de acuerdo a su situación patrimonial —económica y financiera—, determinan su *solvencia (in bonis)* o, en caso contrario, su *insolvencia (in malis)*, supuestos reconocidos por el ordenamiento legal y que según la forma como se manifiesten van a producir distintos efectos, siendo el último de ellos —la cesación de pagos— *conditio sine qua non* para dar paso a la apertura del concurso preventivo.

La solvencia en sí, exige que se den dos requisitos que han sido calificados como *estático* y *dinámico*⁶. El primero, se presenta cuando el pasivo es inferior al activo que debe atender, o sea, que se presenta como un mero desequilibrio aritmético —*solvencia contable*—, mientras que el restante, se configura cuando el deudor puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles —*solvencia económica*—.

Contrariamente, la sola *insolvencia contable* —desequilibrio aritmético-estático, entre un activo menor que el pasivo— no alcanza para abrir el concurso, sino que es necesario que se presente y exteriorice la *insolvencia económica* o cesación de pagos —sinónimo jurídico

2 VIVANTE, Cesar, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, Ed. Reus, 1932, Vol. II, p. 207: “El patrimonio de una sociedad es el conjunto de todas las relaciones jurídicas de que ella es titular, relaciones de propiedad, de goce y de garantía sobre cosas corporales e incorporales. Dicho patrimonio es esencialmente mudable según las vicisitudes de la industria, pero conserva constantemente los caracteres jurídicos de una universalidad de derecho, inscripta y perteneciente al ente social. ... En contraposición al patrimonio o capital efectivo, esencialmente mudable, existe el capital nominal de la sociedad, fijado establemente por una cifra contractual, que tiene una función contable y jurídica, una existencia de derecho y no de hecho. Todos los esfuerzos legislativos tienden a hacer coincidir el valor del patrimonio social con el importe del capital en el momento en que se constituye la sociedad; después de esa momentánea coincidencia desaparece favorable o desfavorablemente, según las vicisitudes económicas de la sociedad”.

3 *Ibidem*, p. 208.

4 LÓPEZ TILLI, Alejandro, *Financiamiento de la empresa*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2010, p. 43.

5 GEBHARDT, Marcelo, *Prevención de la insolvencia*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2009, p. 9.

6 PORCELLI, Luis A., *Régimen Falencial – Análisis Metodológico*, Buenos Aires, Ed. Hammurabi S.R.L., 2010, p. 45.

de la insolvencia para la legislación argentina—, para cuya conformación se prescinde de aquel desequilibrio estático entre activo y pasivo, para materializarse ante el estado de impotencia del patrimonio para hacer frente o cumplir con las obligaciones que lo gravan ante la exigibilidad de las prestaciones adeudadas⁷.

El problema es que cuando ese estado adquiere tal relevancia para la ley concursal, es porque ya se ha consolidado una deficitaria situación económica, pero principalmente de orden *financiero*, porque lo que se ve esencialmente afectada es la liquidez del deudor, quien no cuenta ya con la disponibilidad de efectivo suficiente para atender sus obligaciones, ni con otros recursos regulares para hacerlo, tales como el acceso a la apertura de crédito bancario disponible o de otros bienes o recursos financieros fácilmente liquidables.

De ello se sigue la importancia de incluir en nuestro sistema legal como presupuesto objetivo la crisis, el sobreendeudamiento o sistemas de alertas como lo hace la legislación italiana.

2.3. Fijados estos conceptos básicos, puede advertirse que la crisis no es algo que se produce en forma repentina, sino que es un proceso que se va dando, al menos en gran parte de los casos, de manera paulatina, por lo que definir o advertir cuando se está ingresando en una zona donde los problemas se van a generalizar o, si se trata de una situación pasajera, estacional o específica que se va a poder sortear, no es tarea fácil.

Es que las empresas tienen dificultades a lo largo de su existencia, pero no todas son disparadoras de una crisis económica y financiera patrimonial que sea relevante como para repensar si la responsabilidad de los administradores debe sufrir algún tipo de cambio o giro especial, especialmente cuando la dinámica de los negocios lejos está de ser lineal.

Sin duda, resulta muchas veces difícil establecer cuándo comienza o se manifiesta esa zona de crisis. Autores como Junyent Bass, quien habla de “zona de insolvencia”, la ubican siguiendo lo establecido por el artículo 174 de la ley 24.522 —que extiende la responsabilidad concursal que prevé el artículo 173 de la ley concursal—, a los actos practicados hasta un año antes de la fecha inicial de la cesación de pagos⁸.

No obstante, en la práctica, los hechos económicos que la desencadenan no siempre aparecen con la contundencia o claridad, algo que complica su real determinación.

3. Marco legal y fáctico donde se dirime la responsabilidad de los administradores de sociedades

Brevemente, decir que la ley 19.550 da pautas delimitantes de la responsabilidad de los administradores en sus artículos 59 y 274.

En el primero de ellos, dispone que “los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios”, para luego hacerlos responsables ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión cuando incumplan con tales deberes.

A su vez, el artículo 274 mencionado, establece que “los directores responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y los terceros, por el mal desempeño de su cargo, según el criterio del artículo 59, así como por la violación de la ley, el estatuto o el re-

7 BERSTEIN, Omar R., *Inminente Cesación de Pagos – Necesaria ampliación del presupuesto objetivo del concurso preventivo*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2018, pp. 17-24.

8 JUNYENT BAS, Francisco, conferencia dictada en el marco de la Jornada sobre “Disolución por pérdida de capital social y concurso”, organizada por los Institutos de Derecho Concursal y de Derecho Comercial, Económico y Empresarial del Colegio de Abogados de San Isidro, realizada 8/6/2022, donde también disertó el Dr. Ariel A. Dasso.

glamento y por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave”. Como lo describió Otaegui, el artículo 59 mencionado, “incluye la responsabilidad por las funciones de gestión operativa y empresaria sujetas a las pautas de lealtad y diligencia, y la responsabilidad por las funciones de representación y cogestión societarias reguladas por la ley o el estatuto, lo que constituye la responsabilidad por *la violación de la ley, el estatuto y el reglamento*, que explicita la LS, art. 274”⁹.

Estas normas definen y delimitan la responsabilidad de los administradores societarios en forma específica y por encima de cualquier otra contenida en el Código Civil y Comercial, pues rige la prelación normativa de la ley societaria frente al Código, tal como lo regula el artículo 150 de este último, en virtud del principio de la *lex specialis* que da preferencia a la norma específica frente a otra de aplicación más general¹⁰.

Y cuando nos adentramos en las reglas concursales, es decir, a las que regulan la situación patrimonial del deudor *in malis*, también adquieren relevancia preceptos como el artículo 142 y, en especial, el artículo 173 de la ley 24.522 que se ocupa de la responsabilidad concursal. Esta última se activa siempre que se acredite el *dolo*, como único factor de atribución admitido por la norma, que fue remozado y reformulado por el artículo 1724, segunda parte, del Código Civil y Comercial.

Un aspecto a tener en cuenta es el *riesgo empresarial* que caracteriza a los negocios y a la actividad de estas organizaciones con independencia de su envergadura. Los empresarios “se desenvuelven dentro de un mercado de riesgo constante”¹¹, circunstancia y contexto del que no se puede prescindir para efectuar un diagnóstico útil y, principalmente, para proponer alternativas o salidas útiles y de posible realización para superar la crisis.

La visualización y comprensión de tal estado de riesgo cierto, deja expuesto que el administrador no es responsable por el resultado de los negocios.

Es así que, para evaluar el proceder de quien ejerce la administración de acuerdo a los deberes legales a cargo, pero también, para también dar previsibilidad y seguridad a estos, nace en el derecho inglés y luego se desarrolla en el derecho norteamericano la denominada *business judgment rule* —regla de juicio empresarial, de los negocios, de discrecionalidad—, que permite deslindar responsabilidad a los administradores societarios cuando estos obraron de buena fe, en pos del interés social —sin interés personal—, con diligencia profesional y considerando la información disponible¹².

Todas estas reglas, tienen presente el contexto donde tiene lugar la actividad empresarial que no es otro que el mercado, el cual, si bien no puede servir como excusa, representa ese marco donde debe medirse el deber de cuidado y de previsibilidad para confrontar conducta obrada con la debida —del buen hombre de negocios—, para lo cual, tal como lo establecía el artículo 512 del código Civil, ahora replicado básicamente por el 1724 del Código Civil y Comercial cuando da el concepto de culpa, la medida de la omisión de la diligencia debida está determinada *por la naturaleza de la obligación y las circunstancias de las personas, el tiempo y el lugar* —culpa en concreto—.

Esta señera norma que opera como soporte fundamental de un sistema que, a pesar de los

9 OTAEGUI, Julio C., *Administración Societaria*, Buenos Aires, Ed. Ábaco de Rodolfo Depalma, 1979, p. 389.

10 NINO, Carlos S., *Introducción al Derecho*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 1984, p. 275.

11 DOBSON, Juan Ignacio, *Interés Societario*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2010, p. 144.

12 Proyecto de Reforma de la Ley General de Sociedades 19.550, año 2019, elaborado por la Comisión integrada por los doctores Rafael N. MANÓVIL, Guillermo R. RAGAZZI, Alfredo L. ROVIRA, Gabriela S. CALCATERRA y Arturo LIENDO ARCE. Véase su artículo 59 quinquies.

avances de la responsabilidad objetiva, continúa asentado sobre la base de la *culpa* (véase artículo 1721, *in fine*, Código Civil y Comercial).

Sería jurídicamente irrazonable y absurdo, por ejemplo, responsabilizar a un administrador que, a pesar de su diligencia, no puede impedir la insolvencia de la sociedad si la empresa es condenada por “la ley del mercado”¹³.

4. Zona de crisis y responsabilidad: ¿Qué cambia?

4.1. Pues bien, ingresando ya en el objetivo propuesto, se debe tener presente que el deber de diligencia y lealtad del buen hombre de negocios que directamente tiene como destinataria a la sociedad e, indirectamente, a sus socios, inexorablemente lleva implícito el deber de obrar con buena fe, de ejercer regularmente los derechos, sin incurrir en fraude a la ley y causar un daño injustificado —violación del deber jurídico de no dañar—, razón por la cual, tal accionar y dentro de esos parámetros, indirectamente va a redundar en beneficio de los acreedores de la sociedad.

Sostengo esto, porque no sería jurídicamente admisible y, menos aún, viable, administrar, gestionar y, a partir de ello, hacer negocios en el marco del objeto social y en beneficio del ente —y, a la postre, de sus socios—, sin cumplir a su vez, con los principios y preceptos que instituyen los artículos 9, 10 y 12 del Código Civil y Comercial, implícitamente contenidos en los artículos 59 y 274 de la ley 19.550.

Estos deberes legales condicionan y determinan el contenido y alcances de esa conducta debida que es exigible a los administradores de la sociedad, que le imponen obrar con prudencia, previsibilidad, cuidado y lealtad, además de motorizar las acciones necesarias para desempeñar correctamente su cargo en beneficio de la sociedad y los socios.

Frente a esto, corresponde ahora preguntarnos qué sucede si la sociedad ingresa en esa zona de crisis patrimonial porque comienzan a surgir esas señales de alerta: ¿se produce algún cambio sustancial en la responsabilidad de los administradores?

Ante ello se ha dicho que se produce un cambio de dirección de los deberes fiduciarios de los administradores —deber de cuidado/diligencia y de lealtad— hacia los acreedores sociales.

Lorente, señala que “constituye un principio particular del sistema concursal norteamericano el que los deberes fiduciarios de cuidado y lealtad que los administradores sociales y gerentes deben a la sociedad y los accionistas, emanados ellos de las leyes societarias locales (dictadas por cada Estado), cuando la entidad ingresa en lo que denominan “zona de insolvencia”, entonces, tales deberes fiduciarios sujetos a la regla de interpretación o juicio empresarial se amplían (en lo que a sujetos beneficiarios de tales deberes) hasta alcanzar a los acreedores”¹⁴.

Otros entiende que tales “deberes fiduciarios de los administradores sociales no mutan ni deben mutar de beneficiario, aun cuando la sociedad se asome a la zona de insolvencia”¹⁵ o de crisis, como la hemos designado en párrafos precedentes.

13 SEGAL, Rubén, *Acuerdos Preventivos Extrajudiciales*, Buenos Aires, Ed. Abeledo-Perrot, 1998, p. 21.

14 LORENTE, J., *op. cit.*, p. 470.

15 DURPAT, Diego A. J. y PALAZZO, Carlota, “Deberes fiduciarios de los administradores de sociedades en zona de insolvencia. ¿Deben mutar a los acreedores?”, *La Ley*, 6 de junio de 2022, p. 4.

4.2. Si bien esto demanda un desarrollo más profundo que el que admiten estas líneas, ello no me impide establecer algunas pautas útiles para aplicar a estos casos que, en modo alguno, invalidan los criterios comentados en términos muy generales en los párrafos precedentes.

En primer término, no creo necesario hablar en el derecho argentino de un desplazamiento o mutación de deberes fiduciarios cuando la sociedad se encuentra en una situación de crisis patrimonial, más o menos instalada o definida, como la planteada.

Entiendo que, frente a la crisis, el deber de obrar con diligencia y lealtad de un buen hombre de negocios que se viene comentando, lo que hace es exigir de los administradores un mayor deber de actuar con diligencia, previsibilidad y prudencia en la gestión de los negocios sociales y del patrimonio de la sociedad que es la garantía de los acreedores, pues solo luego de satisfacer sus créditos los socios podrán percibir nuevamente —si correspondiere— dividendos.

Por lo tanto, si los administradores no cumplen con tales deberes, particularmente al no desplegar las acciones que de ellos dependan para prevenir, no agravar, o disminuir los daños y perjuicios que el estado de pre-insolvencia o la insolvencia pueda causar a los acreedores sociales, se hará efectiva también su responsabilidad personal frente a estos si, además de acreditarse los presupuestos generales de la responsabilidad civil —antijuridicidad, daño, hechos de atribución y relación de causalidad adecuada— fundamentalmente se demuestra se ha transgredido, en todo o en parte, lo dispuesto por los artículos 59 y 274 de la ley 19.550.

En tal caso, los acreedores cuentan a su favor —y también de los socios— con las acciones individuales que prevé el artículo 279 de la ley 19.550.

Sucede que solo existe una forma lícita de ser diligente. Si el administrador obrara para favorecer a los socios en perjuicio de los acreedores mal podría hablarse de “diligencia”, pues esta supone un comportamiento lícito que en este caso no se daría.

Para hablar de lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios debe haber obrado lícitamente cumpliendo con tales deberes y, si no hizo, aún en medio de una crisis tomando las medidas a su cargo también habrá procedido correctamente respecto de los acreedores sociales.

De ahí que no cambian de dirección o de norte los deberes fiduciarios, sino que estos se mantienen enfocados en la sociedad e, indirectamente en los socios.

4.3. Dije que en nuestro ordenamiento no es determinante evaluar si existe un cambio, redirección o mutación de los llamados deberes fiduciarios.

Sucede que contamos con un precepto, el artículo 1725 del Código Civil y Comercial —versión remozada del artículo 902 del Código de Vélez— que se conecta perfectamente con el régimen de responsabilidad societario si alterar el contenido y alcances de este último en absoluto.

Desde la plataforma que brinda el citado artículo 1725, se puede sostener que lo único que cambia, sin necesidad de efectuar complejos análisis de situación y de alternativas posibles, es el incremento o ampliación de esos deberes fiduciarios de cuidado y lealtad que, en lo relacionado con el deber de diligencia particularmente, cuando la norma mencionada dispone como pauta de valoración de la conducta obrada —por el administrador, por ejemplo— que, “cuando mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, **mayor es la diligencia exigible al agente y la valoración de la previsibilidad de las**

consecuencias" (no resaltado en negrita e corresponde).

Perfectamente, esa mayor exigencia y, bajo tales condiciones, o sea, el mayor obrar con prudencia y pleno conocimiento que se espera de un administrador societario, también puede ser aplicable a la lealtad.

Por complejo que resulte, esto es lo que simplemente ocurre.

Cuando una sociedad ingresa en esa zona de conflicto patrimonial generalizado, lo que se agrava es el deber de cuidado y lealtad con el que deben actuar los administradores, quienes deben obrar con buena fe, profesionalismo, previsibilidad y prudencia al gestionar la crisis. Es así, porque se agrava la valoración de su conducta, lo que no significa exigirles aquello que no está a su alcance, sino un accionar útil, oportuno y responsable ante la crisis. Ello implica que, de ser necesario y de corresponder, sometan a la sociedad al procedimiento concursal que corresponda, para tutelar la empresa, los bienes que la integran y el crédito, lo que implicara para estos ingresar en un régimen aún de mayor exigencia como es el que regulan los artículos 16 y 17 de la ley 24.522.

Todo esto significa que, deben obrar con buena fe y celo, tutelando el patrimonio social, cuya integridad y protección es vital, porque ahora esos bienes tienen un principal destinatario si la insolvencia no se puede superar: la masa de acreedores.

Como se puede apreciar, las reglas de la responsabilidad civil aplicadas con razonabilidad y con la coherencia que manda el artículo 2º, *in fine*, del Código Civil y Comercial, en este caso, el artículo 1725 mencionado, se ajustan perfectamente y permiten modalizar los alcances de la conducta esperada de los administradores quienes, ante la crisis, deberán con una mayor diligencia y previsibilidad para proteger el patrimonio de la sociedad que es la garantía final de los acreedores.

5. Conclusión

Cuando la sociedad ingresa en una zona de crisis patrimonial, los deberes fiduciarios de los administradores no cambian de destinatario en el régimen legal argentino, es decir, de la sociedad y de los socios.

No obstante, se activa el deber de obrar con mayor cuidado y pleno conocimiento de las cosas que prevé el artículo 1725 del Código Civil y Comercial, agravando así, la responsabilidad de los administradores, quienes deberán llevar a cabo todos los actos y gestiones para prevenir, no agravar o mitigar el daño que la pre-insolvencia o la insolvencia puedan causar a los acreedores sociales, en cuanto de ellos dependa artículo 1710, Código Civil y Comercial).

Su responsabilidad, especialmente regida por los artículos 59 y 274 de la ley 19.550 no se altera, pero obliga a los administradores societarios a proceder en casos como el que se vienen analizando, con mayor celo y buena fe, considerando especialmente toda acción a su alcance para evitar perjudicar a los acreedores, cuyos créditos deber ser satisfechos previamente para que los socios puedan volver a percibir sus dividendos.

Ello, sin perjuicio de quedar expuestos, en su caso, a las acciones de responsabilidad que el artículo 279 d ela ley 19.550 les concede a tales acreedores e, incluso, a los socios.

LA VIGENCIA DE LA ESPECIALIDAD DE LA RESPONSABILIDAD SOCIETARIA

Fernando Javier Marcos

SUMARIO

La responsabilidad de los socios y administradores de sociedades es de carácter especial y se encuentra regulada exclusivamente por la Ley General de Sociedades —y por la ley 27.349 para las SAS—. Por esta razón, no son aplicables las reglas previstas por el Código Civil y Comercial para las personas jurídicas privadas sobre el particular, con excepción de las normas que en general regulan la responsabilidad civil, en la medida que estas no se opongan o modifiquen las disposiciones de la ley societaria (artículos 150 y 1709, Código Civil y Comercial).

I. Primeras consideraciones

El contenido del Código Civil y Comercial sobre las personas jurídicas privadas, sumado a la perspectiva que brindan —según el criterio que se siga respecto a sus alcances— los artículos 1º, 2º y 3º de aquel, ha dado paso a diversas interpretaciones sobre el lugar que ocupan las normas que lo integran frente a las que contienen las normas especiales que se ocupan de las sociedades en general.

Particularmente, la responsabilidad societaria —socios y administradores— y cuáles son las normas que tratan esta específica y delicada parcela del derecho societario, fueron objeto de las más variadas y ricas opiniones, colaborando a ese debate preceptos como los que contienen los artículos 150 y 1709 del Código, entre otros, donde el legislador estableció que normas regulan a las personas jurídicas privadas —en general— que se constituyen en la República Argentina y que normas prevalecen en materia de responsabilidad civil, para la prevención del daño y su reparación, cuando concurren en un caso disposiciones del mencionado Código y de la ley especial, respectivamente.

Todo esto tiene una importancia sustantiva, porque tales áreas —personas jurídicas privadas y derecho de daños— fueron objeto de trascendentes cambios que, según la forma como se enfrente su análisis en un caso concreto y de acuerdo a lo señalado anteriormente, puede tener significativos efectos en la temática aquí propuesta.

Particular atención han recibido temas como, como la responsabilidad solidaria e ilimitada de los administradores por los daños causados por su culpa (artículo 161), el agotamiento de los bienes destinados a sostener al ente, o sea, el patrimonio y no el capital nominal para activar la causal de disolución (artículos 154 y 163, inciso i), la ocurrencia de una causa de disolución y la activación de la responsabilidad solidaria e ilimitada de los administradores, entre otros (artículo 167), el *deber de prevención* (artículo 1710), el concepto de *daño justificado e injustificado* (artículos 1717 y 1718), las obligaciones de resultado y el factor de atribución objetivo como criterio excluyente (artículo 1723) y el concepto de *dolo* (artículo 1724), por citar algunos de los más relevantes.

En los párrafos que siguen me ocuparé de establecer si la responsabilidad societaria regulada por la ley 19.550 se mantiene como tal, o sea, como un área de responsabilidad específica y cuáles el impacto del Código Civil y Comercial, no solo cuando este se ocupa

de las personas jurídicas privadas, sino también, en lo que respecta a la responsabilidad y, particularmente, sobre el factor de atribución subjetivo que se deriva de los artículos 59 y 274 de la Ley General de Sociedades.

Tales consideraciones tienen plena actualidad, pues día a día asistimos a calificadas opiniones que se salen de los límites fijados la ley 19.550 dirigidas a extender o ensanchar la responsabilidad bajo análisis, a partir del contenido de diversos preceptos que surgen del Código Civil y Comercial, a partir de una visión que, adelante, no comparto, cuestión que también aplica para la sociedad por acciones simplificada —SAS— (ley 27.349).

II. Breves consideraciones sobre el lugar de la ley especial en el ordenamiento jurídico

1. Un punto sobre el que se debe fijar posición para poder avanzar es el que se refiere a la vigencia o no del principio de *la lex specialis*, dado que ello es fundamental para saber cuál es el soporte legal al que se debe acudir para estudiar la materia propuesta.

Como es una cuestión a la que ya me referí en anteriores trabajos¹, solo me limitaré a señalar que, en mi opinión, los artículos 150 y 1709 del Código Civil y Comercial, no solo destacan y establecen la prelación normativa de la ley especial sobre las disposiciones del Código —en tanto normas de igual jerarquía—, sino que estas reglas que se activan para dar solución a potenciales conflictos normativos, reconocen precisamente su razón de ser en el principio que da prevalencia a la *“lex specialis sobre la lex generalis”*².

En cuanto al artículo 150 del Código, su texto da preferencia a la ley especial, al fijar un “orden lógico de prelación de normas aplicables a las personas jurídicas privadas nacionales. Dada la variedad de personas jurídicas privadas que pueden tener un régimen legal especial, en primer lugar se aplican las normas imperativas dispuestas en cada ley o, en su defecto, las del mismo carácter previstas en el Código”³.

Sobre el precepto del artículo 1709 citado, medular para este análisis, destaco que en su inciso a) presenta un evidente error de redacción al indicar que se deben aplicar primero “las normas indisponibles de este Código y de la ley especial”.

Afirmo esto, porque es evidente que tratándose en ambos casos de normas indisponibles, mal puede un precepto pensado para las personas jurídicas en general modificar uno especial dispuesto por el legislador para un sujeto específico como las sociedades, además que no es razonable que “lo general” modifique “lo especial”, sino al revés.

En el caso bajo estudio, las sociedades integran un sistema específico por sus propias características, por la naturaleza de las obligaciones en juego y por el contexto donde se desarrolla su actividad —los negocios, el mercado—, y no por capricho.

Ese orden lógico antes mencionado, es el mismo que sigue el Código en diversos preceptos dirigidos a establecer reglas de prelación, siendo claros ejemplos de ello, además de los ya indicados, el artículo 963 para los contratos, los artículos 1094 y 1095 para las relaciones

1 MARCOS, Fernando J., ponencia presentada en el “XIV CONGRESO ARG. DE DER. SOC. - X CONGRESO IBEROAMERICANO DE DER. SOC. Y DE LA EMPRESA”, Rosario, 2019, Libro de Ponencias, T. III, p. 2043-53: “Los artículos 150 y 1709 del Código Civil y Comercial de la Nación establecen un orden de prelación que, en caso de conflicto normativo o de concurrencia de normas sobre un caso concreto en materia de responsabilidad de los administradores societarios tornan aplicables en primer término los preceptos que contiene la ley especial y luego los del Código, siempre que trate de normas de igual jerarquía. Esto significa que en materia de responsabilidad societaria, cuando se de la situación descripta anteriormente, corresponderá aplicar en primer lugar, las disposiciones de la ley especial (Leyes 19.550 o 27.349) y luego las del Código Civil y Comercial de la Nación”.

2 BETTI, Emilio, *Interpretación de la ley y de los actos jurídicos*, Madrid, Editorial Revista de Derecho Privado, 1975, p. 119.

3 LORENZETTI, Ricardo L. (dir) y CROVI, Daniel (autor), *Código Civil y Comercial de la Nación - Comentado*, Santa Fe, Ed. Rubinzal-Culzoni, 2015, T. I, pp. 597-598

de consumo y el artículo 1834 para los títulos valores cartulares⁴.

Tampoco se puede ignorar lo expresado por la Comisión Redactora del Anteproyecto de Código Civil y Comercial, cuando expresó que, “el vínculo del Código con otros microsistemas normativos autosuficientes es respetuoso. Es decir, se ha tratado de no modificar otras leyes, excepto que ello fuera absolutamente necesario”⁵. Esto determina la vigencia y aplicación en primer término, de las reglas que contiene la ley 19.550 —incluso, la ley 27.349 para las SAS y la ley 24.522 en materia concursal— y recién luego las del Código Civil y Comercial.

Ello, claro está, siempre que se de un conflicto normativo o de concurrencia de normas sobre un caso concreto, o para atender a la regulación de institutos comunes que la ley especial no trata, como por ejemplo, el deber genérico de prevención del daño, el deber de reparar, la antijuridicidad, los factores de atribución, relación de causalidad, el daño resarcible, la valoración de la conducta, entre otros aspectos de esta materia, como lo señaló la comisión redactora del anteproyecto cuando se refirió en sus fundamentos a las relaciones de consumo —pero que también se puede extrapolar al ámbito donde transitan estas líneas—, a fin que el intérprete recurra al Código “para el lenguaje común de lo no regulado por la ley especial”⁶.

Lo expresado deja como inmediata conclusión, que una cosa es decir que se integren dichas normas —como también sucedía antes con los Códigos Civil y de Comercio— para complementar y resolver un caso y, otra muy distinta, es acudir al Código para decidir temas que fueron tratados en la ley especial de manera distinta o con una distinta amplitud a la deseada por ese ocasional intérprete, recurriendo para ello a una concepción de la integración normativa que se desentiende de la especialidad de ciertos regímenes legales como el societario, dando paso a un menú a la carta de soluciones para las que se invocan dogmáticamente, tratados sobre derechos humanos, la llamada constitucionalización del derecho privado y el diálogo de fuentes sin medir demasiado las consecuencias que esas decisiones provocan en la economía y en la sociedad en general.

Sucede que se invocan todo el tiempo principios y valores jurídicos para modificar los alcances de la ley vigente, generando inseguridad e incertidumbre, en un campo del derecho como el mercantil, cuyo desarrollo requiere de ciertos márgenes razonables de previsibilidad.

Antes de seguir adelante es importante aclarar que el pregonado diálogo de fuentes, la constitucionalización del derecho privado y la interpretación de este último a través de la Constitución de la Nación y los tratados sobre derechos humanos, como así también, la “la utilización no sólo de reglas, sino también de principios y valores”⁷ que, mas allá de su carácter supletorio “son normas de integración y de control axiológico”⁸, no son incompatibles con la vigencia del principio de la ley especial —en nuestro caso, que regulan microsistemas societario—, sino todo lo contrario.

4 LORENZETTI, Ricardo L. (dir) y GALDÓS, Jorge M. (autor), *Código Civil y Comercial de la Nación – Comentado*, Santa Fe, Ed. Rubinzal-Culzoni, 2015, T. VIII, pp. 292-3.

5 Comisión designada por dec. presidencial 191/2011, integrada por el Dr. Ricardo L. Lorenzetti (presidente) y por las Doctoras Elena Highton de Nolasco y Aída Kemelmajer de Carlucci. Véase, *Anteproyecto de Código Civil unificado con el Código de Comercio – 2012*, Buenos Aires, Ed. Códice, 2012, “Fundamentos del Anteproyecto”, p. 594.

6 *Anteproyecto de Código Civil unificado con el Código de Comercio – 2012*, Bs. As, Ed. Códice, 2012, “Fundamentos del Anteproyecto”, p. 719.

7 *Ibidem*, p. 595.

8 *Ibidem*, p. 599.

Por el contrario, esa lógica integración es indispensable para lograr la coherencia⁹ exigida por el codificador a la hora de decidir¹⁰, que ciertamente exige *razonabilidad* como garantía frente a la arbitrariedad y para evitar el fallo *contra legem*.

En síntesis, ese análisis integrador del derecho se debe llevar adelante abordando con prudencia ese acertado “diálogo de fuentes” que plantea la unificación del derecho privado nacional, partiendo siempre de la *prelación de la ley especial*, para permitir un razonamiento e interpretación coherente de los derechos, de las leyes, de los principios y valores; ejercicio inevitable en esta “era del desorden”, caracterizada porque el sistema jurídico “es cada vez más abierto y permeable a la incorporación de criterios que provienen de otras áreas, de las que el divorcio no ha sido enteramente posible, como la Moral, la Sociología, la Economía, o la Técnica, que se introducen a través de principios, valores, conceptos indeterminados”¹¹. Para terminar con este punto, decir que estos principios generales del derecho, reconocidos desde siempre en nuestra legislación positiva (artículo 16, Código Civil) y reiteradamente valorados por nuestra jurisprudencia, especialmente por la Corte Suprema de la Nación, tienen “un doble propósito o finalidad”, que consiste en “determinar el verdadero alcance o genuino sentido de una norma” y “confrontar su aplicación con los preceptos derivados de esa misma ordenación natural”¹², algo que no se contrapone con la seguridad jurídica, pues apelar a estos principios es abreviar en los fundamentos cimeros del ordenamiento legal, dado que este último se ha conformado del ordenamiento legal, dado que este último se ha conformado desde y a partir de aquellos principios y valores esenciales que son propios de la naturaleza del hombre y que hacen a la dignidad de su existencia.

2. De todo lo que hemos expuesto sintéticamente hasta aquí, se puede ver que en la unificación estableció un sistema de integración y de interpretación de la ley, a partir del mentado *diálogo de fuentes*, pero sobre un esquema de orden de prelación jerárquico de preceptos legales definiendo la preferencia por la ley especial, tal como ya fue señalado.

A pesar de ello y, con base en esa aparente manda integradora o bajo el argumento de que la ley de sociedades no ha regulado ciertas situaciones puntuales, se acude a normas del Código para modificar los alcances de la responsabilidad regulada en ese régimen especial, generando consecuencias más gravosas para los agentes involucrados que no tienen en cuenta la naturaleza propia de la actividad de las sociedades, cuyas particularidades ha exigido desde siempre la existencia de un ordenamiento específico que tenga en cuenta las características de estos entes, sus fines, la naturaleza de las obligaciones y el contexto donde se desarrollan.

Hablé antes de “aparente” manda integradora, porque más allá del texto de los actuales artículos 1º, 2º y 3º del Código, no creo que se haya innovado en relación a los anteriores códigos derogados, pues el ordenamiento jurídico siempre fue interpretado desde y a partir de la Constitución de la Nación, de sus tratados y, desde la reforma del 1994 especialmente los que se ocupan de los derechos humanos, no siendo la coherencia reclamada en el artículo 3º tampoco algo novedoso, pues esta apunta a lograr decisiones razonablemente fundadas para no caer en arbitrariedad.

9 RAE: Coherencia: Conexión, relación o unión de unas cosas con otras. Actitud lógica y consecuente con los principios que se profesan.

10 Cód. Civil y Comercial, artículo 2º, *in fine*: “La ley debe ser interpretada ..., de modo coherente con todo el ordenamiento jurídico”.

11 LORENZETTI, Ricardo L., *Teoría de la Decisión Judicial. Fundamentos de Derecho*, Santa Fe, Ed. Rubinzal – Culzoni Ed., 2020, p. 449.

12 ALCALDE R., Enrique, *Principios Generales del Derecho – Su función de garantía en el derecho público y privado*, Santiago de Chile, Ed. Universidad Católica de Chile, 2016, p. 130.

En el mejor de los casos se podrá hablar de una suerte de nuevo impulso provocado por una reforma tan importantes como la del año 2015.

Se debe resaltar que la existencia y prelación de las leyes especiales no representa un capricho. Representa el justificado reconocimiento por parte del legislador de situaciones fácticas y jurídicas que por su especificidad requieren de soluciones puntuales que reconozcan sus características, sus propias necesidades y el marco contextual donde aquellas se generan y desenvuelven.

El de las sociedades es, básicamente, el mundo de la empresa mercantil, implícitamente descrita en el artículo 1º de la ley 19.550, cuando se mencionan conceptos como los de organización, realización de aportes, su aplicación a la producción o intercambio de bienes y servicios, soportando las pérdidas, pero, fundamentalmente, participando de los beneficios, o sea, las ganancias, léase, el lícito lucro propio de lo comercial. Esta es la base estructurar de prácticamente casi la totalidad de las sociedades constituidas con fines lícitos que operan en el mercado.

Afirmar lo contrario, es perder de vista al sujeto de derecho *sociedad*, la razón real de su singular existencia y los verdaderos fines prácticos que informan al régimen societario.

Estas cualidades que identifican a la sociedad, mayoritariamente comerciales o con objeto comercial, es lo que desde siempre hizo que fueran reguladas de manera específica, no solo en su constitución y funcionamiento, sino particularmente, en lo que hace a la responsabilidad de sus socios, de quienes las administran y fiscalizan.

III. Más sobre la especialidad de la responsabilidad societaria

La especialidad de la responsabilidad societaria que comprende a los socios, administradores, síndicos y liquidadores, es objeto de un puntual, detallado y serio tratamiento por parte de nuestra legislación societaria, siendo prueba de tal afirmación que gran parte del articulado de la ley 19.550 se ocupa específicamente de esta materia, la que es abordada sin desentenderse de la naturaleza de las obligaciones en juego y de las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar, o sea, del contexto donde se desenvuelve la vida de la sociedad y de los sujetos que integran sus órganos, a saber, los negocios, el mercado y el riesgo empresarial.

Es esta y no otra, la plataforma fáctica y jurídica desde la que se debe evaluar esta parcela de la responsabilidad civil especial a la que me vengo refiriendo, pues es la que da el marco de previsibilidad desde el cual tiene que ser analizada la *conducta debida o exigida por la ley* a los socios, administradores, síndicos y liquidadores, para poder luego evaluar el obrar de estos —la *conducta obrada*—.

Por esta razón, por ejemplo, el patrón abstracto del *buen hombre de negocios* que denota la responsabilidad profesional asumida por el administrador, mantiene actualidad y utilidad práctica para delimitar y valorar el accionar de estos, simplemente, porque representa el deber ser, es decir, esa conducta debida, que solo puede ser considerada razonablemente desde las perspectiva que da el ámbito donde aquel se desempeña y no desde una visión generalista que brinda el Código Civil y Comercial para las personas jurídicas privadas como “sector genérico” y de las reglas comunes que informan la responsabilidad civil de todas las personas.

En esa línea y dando sustento a esa especialidad que se vienen sosteniendo, la ley 19.550 que trata la responsabilidad societaria básicamente en los siguientes artículos, a saber: 18 (sociedades que tengan objeto ilícito), 24 (sociedades de la sección IV), 28 y 29 (so-

ciudades integradas por menores de edad), 32 (participaciones recíprocas), 34 y 35 (socio aparente y socio del socio), 46 y 47 (a causa de la evicción en materia de aportes), 56 (representantes de sociedades constituidas en el extranjero), 59 (responsabilidad de administradores), 72 (responsabilidad y aprobación de estados contables), 75 y 76, 78, 81 (diversos supuestos de responsabilidades derivadas de la transformación de la sociedad), 95 (reconducción), 99 (responsabilidad en caso de disolución por operaciones ajenas a la liquidación), 103 (responsabilidad de liquidadores por no confeccionar en tiempo y forma el inventario y balance del patrimonio), 105 (responsabilidad de los liquidadores en violación a las instrucciones de los socios y por su actuación), 121 (responsabilidad del representante de una sociedad constituida en el extranjero), 125, 126 y 130 (responsabilidad en la sociedad colectiva), 134, 136, 137 y 140 (responsabilidad en la sociedad en comandita simple), 141 y 142 (sociedad de capital e industria), 146, 147, 150 y 157 (sociedad de responsabilidad limitada), 163 y 164 (sociedad por acciones, responsabilidad de accionistas), 182, 183, 184 (responsabilidad de promotores, sociedad, suscriptores, durante el período fundacional de la sociedad y una vez inscripto el contrato constitutivo), 193 (responsabilidad por daños en caso de mora en la integración de aportes), 200 (responsabilidad por emisión de acciones en violación a las reglas de la oferta pública), 224 (responsabilidad por pago de dividendos anticipados), 234 (consideración por la asamblea ordinaria de la responsabilidad de directores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia), 241 (inhabilitación de los directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y gerentes generales no pueden votar como accionistas, decisiones vinculadas a su gestión, responsabilidad o remoción con causa), 248 (accionista con interés contrario al social), 254 (responsabilidad de quienes votaron resoluciones sociales luego declaradas nulas), 266 (responsabilidad de directores que autorizan a otro director a hacerlo en su nombre), 269 (responsabilidad de directores en caso de existir un comité ejecutivo), 270 (actuación de gerentes y no exclusión de responsabilidad de los directores), 271 (prohibición de contratar con la sociedad), 272 (interés contrario al de la sociedad), 272 (actividades en competencia), 274 (responsabilidad de los directores por mal desempeño de su cargo), 275 (extinción de la responsabilidad), 276 y 277 (acción social de responsabilidad), 278 (acción de responsabilidad en caso de quiebra de la sociedad), 279 (acción individual de responsabilidad), 296 y 297 (responsabilidad de los síndicos), 305 (responsabilidad de directores y síndicos en sociedades con fiscalización estatal obligatoria), 315, 317, 320 y 322 inciso 2 (sociedad en comandita por acciones), 340 (emisión de debentures y responsabilidad de directores, síndicos y fiduciarios por los datos que contiene el prospecto), 357 (emisión de debentures y responsabilidad de directores por daños a debenturistas) y 358 (emisión de debentures y responsabilidad personal de/ los fiduciario/s).

Como se aprecia, la Ley General de Sociedades asumió en forma directa y concreta la regulación de la responsabilidad societaria, razón por la cual, con excepción de los aspectos generales sobre las personas jurídicas privadas y el derecho de daños que trata el Código Civil y Comercial que pueden ser aplicados en la medida que no se oponga o modifique los dispuesto por la ley especial, rige esta última en forma excluyente.

IV. Dos ejemplos. El factor de atribución subjetivo y la responsabilidad de los administradores y la responsabilidad y pérdida de capital social

1. Brevemente decir que, en torno a este tema del factor de atribución todo se complicó con la aparición del artículo 1723 del Código Civil y Comercial, norma que determina para el

incumplimiento de todas las obligaciones de resultado que la responsabilidad es objetiva. Si bien las principales obligaciones a cargo de socios y administradores obligaciones son de *medios*, fundamentalmente de los últimos —administración y gestión de los negocios, sin asegurar el resultado o éxito de estos—, la aparición de esta disposición trae a la mesa la discusión si es posible extender en los supuestos mencionados este cambio de responsabilidad al ámbito de las sociedades.

Si bien en algún momento entendí que ello podía ser posible, aunque no sin dejar de planteada mi preocupación sobre la eventual aplicación del artículo 1723 a la responsabilidad de los administradores y representantes de sociedades¹³, la especialidad de la responsabilidad societaria a la que ya me he referido, hizo que definitivamente me expidiera en contra de la aplicación de esta norma en lo que respecta a la responsabilidad de los administradores, posición que no es para nada pacífica¹⁴.

Sostengo la inaplicabilidad de la responsabilidad objetiva, porque quienes ejercen la administración de una sociedad se encuentran sujetos al régimen legal que tiene como basen de sustentación el *factor de atribución subjetivo*, tal como se deriva de los artículo 59 y 274 de la ley 19.550¹⁵, criterio que exige la acreditación de la culpa o del dolo del agente como base de imputabilidad necesaria de dicha responsabilidad.

A su vez, ello guarda estrecha relación con la naturaleza de las obligaciones a cargo de los administradores y del contexto donde se desarrollan los actos de administración societaria, que no pueden ser razonablemente valorados a los fines de establecer si existe o no reproche legal desde la visión de la responsabilidad objetiva, porque esta tienen como razón de ser otras situaciones y realidades que no guardan relación con las obligaciones y deberes que les impone el régimen legal societario vigente.

Ese mismo camino es que reafirmó el Proyecto de Reforma elaborado por la comisión creada por el DPP 58/2018 del Honorable Senado de la Nación¹⁶ al señalar que “[l]a responsabilidad no es objetiva en ningún ámbito, ni son garantes de las obligaciones sociales” (artículo 59 *quater*), algo que complementa con las “regla de juicio empresarial, de los negocios o de discrecionalidad” —*business judgment rule*—, en una línea similar a la que contiene la Ley de Sociedades de Capital española¹⁷, como así también, otros ordenamientos donde rige el

13 MARCOS, Fernando J., “La responsabilidad societaria y concursal, frente al derecho de daños y los cambios generados por la unificación”, *Revista Código Civil y Comercial*, Buenos Aires, Ed. Thomson Reuters La Ley, Año II, n° 10, nov. 2016, pp. 189-212.

14 MORO, Emilio, “Un horizonte otrora impensado y que hoy es una realidad palpable: La responsabilidad objetiva (parcelaria) de los administradores societarios”, en *Rev. de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Bs. As., Ed. AbeledoPerrot, pp. 997-1037. El autor presenta argumentos muy interesantes que enriquecen el debate, aunque arribe a conclusiones distintas a las que aquí propongo.

15 MARCOS, Fernando J., “La inaplicabilidad del factor objetivo en las obligaciones de resultado a cargo de administradores societarios”, *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Buenos Aires, Ed. Thomson Reuters La Ley, 2020, n° 301, p. 57 y ss. Además, ponencia presentada en el “XIV CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO - X CONGRESO IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA”, Rosario, 2019, Libro de Ponencias, T. III, p. 2067-2076: “El incumplimiento de obligaciones de resultado por parte de administradores y representantes de sociedades, no da lugar a la aplicación de la responsabilidad objetiva, tal como lo dispone el artículo 1723 del Código Civil y Comercial. En cambio, cuando se presenten estos casos, de acuerdo a lo que establecen los artículos 59 y 274 de la ley 19.550, será el criterio o factor de atribución subjetivo establecido por dicha ley especial prevalente (artículos 150, inc. “a” y 1709 inc. “a”, CCyCo.), al que se deberá recurrir para evaluar la responsabilidad de tales directores o representantes societarios, quienes para exonerarse, deberán demostrar que obraron con la debida diligencia de un buen hombre de negocios, con el fin de desactivar la presunción de culpabilidad —*iuris tantum*— que se deriva del incumplimiento de una obligación de esta clase, lo que significará tratar estos supuestos como obligaciones de resultado atenuadas”.

16 La Comisión estuvo integrada por los Dres. Rafael Mariano Manóvil, Guillermo Enrique Ragazzi, Julio César Rivera, Alfredo Lauro Rovira, Gabriela Silvina Calcaterra y Arturo J. Liendo Arce, siendo secretaria de dicha Comisión la Dra. Liuba Lencova Besheva.

17 Real Decreto Legislativo 1/2010, mod. por la Ley 31/2014 (España): “Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial. 1. En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado. 2. No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas

derecho anglosajón, permitiendo ello dar mayor previsibilidad y seguridad a quienes llevan a cabo la compleja labor de administrar un patrimonio ajeno, quienes hoy se ven expuestos a argumentaciones dogmáticas y en abstracto que encuentran en los factores de atribución objetivos —sumamente útiles y necesarios en ciertos casos, pero no en estos— una forma de lograr que siempre alguien pague sacando del medio la valoración de la conducta obrada frente a la debida, cuestión fundamental en este campo.

Esto significa que no son aplicables, entre otros, los artículos 144, 159 y 160, todos del Código Civil y Comercial.

2. Otra situación que da lugar a discusión es la relacionada con la responsabilidad que nace de la infracción a lo dispuesto por el artículo 99, primer párrafo, de la ley 19.550, en particular, en el punto referido a la pérdida de capital social (artículo 95, inciso 5º, ley 19.550). En el segundo párrafo de dicha norma se indica que “[c]ualquier operación ajena a esos fines los hace responsables ilimitada y solidariamente respecto a los terceros y los socios sin perjuicio de la responsabilidad de éstos”, o sea, de aquella que corresponda a los últimos según el tipo de sociedad.

Dado el texto legal citado, con importantes argumentos, sostienen algunos que si frente a la pérdida de capital social o, la infracapitalización material o infrapatrimonialización e, incluso, la insolvencia, los socios no toman ninguna medida y la sociedad continúa operando, ahora debería ser de aplicación el artículo 167 del Código Civil y Comercial.

No coincido con esa solución, porque es un hecho que, el de los socios, no se trata de un caso no contemplado, sino que efectivamente está regulado por la ley 19.550 en el mencionado artículo 99, el cual, dicho sea de paso, exige la declaración de la existencia de la causal y no de su mera ocurrencia como indica el artículo 167 del Código, porque la pérdida de capital social debe ser constatada y declarada¹⁸. Ello, sin olvidar que no puede extenderse por analogía la solidaridad que el precepto antes referido prevé para los miembros de la persona jurídica privada a las sociedades, donde esa consecuencia no está prevista expresamente por la ley (artículo 827, Código Civil y Comercial), tal como se desprende del artículo 99 de la ley 19.550.

Pasa que la responsabilidad del socio establecida de acuerdo al tipo societario solo puede ser invocada en la medida que este hubiera obrado con buena fe, ejerciendo regularmente sus derechos y sin dañar injustificadamente a otro (artículos 9º, 10º y 1717, Código Civil y Comercial).

De ello se sigue que, si el o los socios pudieron o debieron prever razonablemente la crisis patrimonial y las potenciales consecuencias dañosas —tema muy complejo de definir en muchos casos por como sobrevienen las crisis—, causando a raíz de ello un daño injustificado en violación a los principios generales rectores antes descriptos y se acreditan los demás presupuestos de la responsabilidad civil —antijuridicidad, hechos de atribución de responsabilidad subjetivo y relación de causalidad adecuada—, su deber de responder personalmente se activará sin necesidad de forzar la aplicación de otras normas, pero insisto, solo si se acreditan los extremos que he indicado, pues la responsabilidad no es automática de manera alguna.

De entenderlo así, sería como querer transformar en los hechos en objetiva —supuesto de

y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230”.

18 j VERÓN, Alberto V., *Sociedades Comerciales*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 1983, T. 2, p. 224.

excepción— a una responsabilidad que es *subjetiva* por su propia naturaleza.

Indudablemente, esa referencia a “sin perjuicio” de la responsabilidad de los socios es correcta, porque si el socio no obró ilícitamente puede ampararse en los efectos del tipo societario.

Aparte debe ser evaluada la situación de *insolvencia*, pues para nuestro derecho concursal esta no se identifica con la pérdida de capital social o con la infrapatrimonialización necesariamente, sino con la imposibilidad de cumplir las obligaciones en forma regular, o sea, la afectación de la liquidez de la sociedad o de su capacidad de repago, razón por la cual, no puede ser considerada bajo las reglas del artículo 99 de la ley 19.550, ni del artículo 167 del Código Civil y Comercial, sino de las reglas generales de responsabilidad personal de los socios a las que me referido brevemente.

EL (DES) PRIVILEGIO DE SER ACCIONISTA: ALGUNAS FACULTADES HOMOLOGATORIAS DEL JUEZ CONCURSAL ANTE UN FRAUDE A LA LEY

Alexis Matías Marega

1. Encuadre del tema

En la siguiente ponencia se intentará responder la siguiente cuestión hipotética: ¿puede el juez concursal convertir el crédito de los accionistas-acreedores de una empresa concursada en créditos subordinados?

Para analizar el tema se tendrán en cuenta la responsabilidad que le cabe a los accionistas de soportar las pérdidas de su compañía (art. 1, Ley General de Sociedades) y la naturaleza jurídica del concordato, punto primordial para comprender el alcance de las facultades del juez en torno a los privilegios y modificaciones que pueda efectuar sobre lo acordado entre el deudor y sus acreedores.

2. El fraude a la ley

A los fines de responder a la pregunta que motiva la presente ponencia, se desarrollará solamente las cuestiones referidas al fraude a la ley, no abordando -por exceder los fines propuestos- el abuso en el derecho.

En doctrina se sostiene que es un fraude a la ley (o fraude de la ley) “el acto jurídico aparentemente lícito por realizarse al amparo de una norma de cobertura, pero que persigue la obtención de un resultado análogo o equivalente al prohibido por otra norma imperativa (ley defraudada)”¹.

Entonces, el fraude² se configura con actos tendientes a burlar, soslayar o contradecir disposiciones legales imperativas, por lo que cabría en primer lugar la ubicación de una norma específica, para luego determinar que el concursado estaría de modo indirecto tratando de obtener lo que la ley prohíbe hacer directamente³.

Adviértase que no se está ante un acto ilícito o ilegal, el acto que el sujeto lleva adelante es perfectamente válido, no hay violación de norma alguna, sino que se pretende evadir los

1 Rivera, Julio César. *Instituciones de Derecho Civil. Parte General* (Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2020), 642.

2 Si bien existen diferentes formas de fraude, como el pauliano, procesal, etcétera, los cuales tienen previstos sus propios remedios legales, el aludido en la norma bajo análisis resulta ser el fraude a la ley, con las características propias que el ordenamiento da para todo el Derecho común.

3 Cfr. Jalom, Débora. ‘El activismo judicial y las facultades homologatorias del juez concursal frente a acuerdos abusivos’ In *Insolvencia I*, ed. Alegría, Héctor (Santa Fe: Rubinzal Culzoni, 2019), 201–236, 225 En su momento, Junyent Bas, Francisco and Carlos A. Molina Sandoval. *Ley de concursos y quiebras 24522, comentada*. (Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2018), 442, han explicado que el fraude a la ley implica una actividad dolosa en la que se pretende quebrantar un precepto legal sin que los hechos demuestren la evidencia de la ilicitud. Se busca alterar la formalidad de los actos y mostrar un acto que no es tal, para eludir la aplicación de una norma imperativa. Richard, por su parte, ha expresado que fraude a la ley se denomina a una situación en la cual para evitar la aplicación de una norma jurídica que no le favorece o no le interesa, una persona se ampara en otra u otras, llamadas normas de cobertura y busca dar un rodeo que le permita sortear la prohibición o las obligaciones que le imponía la norma vulnerada. Richard, Efraín Hugo. ‘¿Abusos en el proceso concursal?’. *LLA* (2009), 908.

efectos de alguna o algunas. Se realiza un acto permitido por la ley, y amparándose en éste, elude aquel.

El juez, incluso en la originaria redacción de la ley 24.522, se amparaba en la parte general del derecho para evaluar la legalidad del acuerdo que se pretendía homologar, y que esto sigue siendo así, con la nueva redacción introducida por la ley 25.589. Pues, el fraude a la ley está contemplado de manera expresa en el artículo 12 del Código Civil y Comercial⁴.

Graziabile enseña que defraudando la normativa legal el infractor intenta sustraerse de ciertas cargas legales, por lo que pareciera que para que se configure el fraude a la ley debe haber violación intencional e indirecta de una norma imperativa no disponible, aunque el fraude a la ley concretamente puede quedar constituido sin intención, eludiendo igualmente la norma imperativa, usando la de cobertura⁵.

Lo relevante de estos casos es, entonces, la finalidad de la norma. ¿Por qué?, pues porque ambas normas son perfectamente válidas y pueden ser utilizadas en el caso concreto, pero una de ellas fue dictada de manera específica para el supuesto de hecho, a fin de lograr un resultado determinado y, sin embargo, el sujeto que actúa utiliza otra norma que, de acuerdo exclusivamente a los hechos, podría ser aplicada pero no lo puede ser si nos atenemos a su finalidad⁶ o al espíritu de la ley.

Ello, en tanto al homologar un acuerdo preventivo, el juez concursal hace exigible el sacrificio ajeno trasladando a los acreedores las pérdidas -en el caso- de los deudores, y este avance sobre el derecho patrimonial de los primeros está justificado cuando se hace a fin de que los segundos superen su estado de cesación de pagos, empero siempre en un marco de equilibrio y esfuerzo compartido.

3. El fraude a la Ley General de Sociedades

Se ha sostenido que el fraude a la ley implica la utilización de una para eludir la aplicación de otra, que por su finalidad resulta aplicable al caso concreto. En nuestro tema, se analizará entonces si el artículo 1 de la LGS encuentra una aplicación principal y anterior a la LCQ en la conformación de una propuesta de acuerdo preventivo.

Hemos reflexionado en otro momento sobre que la Ley General de Sociedades se aplica con prelación a la ley concursal, conforme la interpretación que se hiciera del artículo 150, CCC⁷. En esta hermenéutica, el artículo 1 de la LGS resulta ineludible, en tanto los socios deben soportar las pérdidas de la sociedad de la cual forman parte, pues es un elemento propio y característico del contrato de sociedades que los socios participen de los beneficios y soporten las pérdidas debido a que ello es inherente al hecho de compartir el éxito o el fracaso del emprendimiento común⁸.

Ahora, ¿es ello de carácter imperativo? La respuesta se encuentra contenida en el artículo 13, LGS, que en su inciso 1 dispone la nulidad de toda estipulación que excluya a alguno o

4 Las convenciones particulares no pueden dejar sin efecto las leyes en cuya observancia esté interesado el orden público. El acto respecto del cual se invoque el amparo de un texto legal, que persiga un resultado sustancialmente análogo al prohibido por una norma imperativa, se considera otorgado en fraude a la ley. En este caso, el acto debe someterse a la norma imperativa que se trate de eludir.

5 Cfr. Graziabile, *Instituciones de derecho concursal* 2018 (n. 1), 285.

6 Cfr. Vitolo, Daniel. *Acuerdos preventivos abusivos o en fraude a la ley* (Santa Fe: Rubinzal Culzoni, 2009), 20.

7 Cfr. Marega, Alexis Matías. 'La responsabilidad de los administradores en los concursos preventivos'. RDCO (309) (2021), 163-174.

8 Roitman, Horacio. *Ley de sociedades comerciales: Comentada y anotada* (Buenos Aires: La Ley, 2006-), 58, expresa: "la contribución en las pérdidas es la contracara del riesgo empresarial. Se trata también de un elemento esencial del contrato de sociedad ya que en caso de que alguno de los socios no contribuya a soportar las pérdidas, o bien se trataría de una cláusula contractual nula (art. 13 y 16, LS), o bien no se trataría de una sociedad sino de algún negocio de otra índole".

algunos de los socios de recibir beneficios o sean liberados de contribuir a las pérdidas, y que Vítolo no duda en llamarlas como normas imperativas⁹, describiendo que el sentido de éstas es brindar protección a aquellos principios generales y particulares del régimen societario que incluyen como elemento sustancial del instituto la participación en los beneficios y la soportación de las pérdidas.

Entonces, si los socios de una sociedad deben soportar las pérdidas que acarrea el negocio empresarial, resulta a todas luces lógico que los acreedores -cualesquiera sean éstos- deben cobrar antes que los socios, pues éstos deben soportar a aquellos. Incluso la lógica del esfuerzo compartido que impera en los concursos preventivos no implica en absoluto un esfuerzo igualitario, pues sino un principio concursal rompería un principio societario, y que es justamente lo que hemos definido como fraude a la ley: ampararse en la ley concursal para incumplir una disposición imperativa de la ley de sociedades.

Así dada la cuestión, una propuesta de acuerdo preventivo que prevea como única propuesta una en la que todos los acreedores, incluyendo los socios, cobren en el mismo orden y bajo las mismas condiciones, resultaría una violación palmaria a la Ley General de Sociedades, que el juez debe evitar.

No se encuentran inconvenientes en que un socio cobre a la par (en el mismo momento y por el mismo monto que cualquier acreedor quirografario), cuando el monto a pagar es el total de la deuda y en un solo pago.

Pero, cuando en la propuesta concordataria se incorporan quitas y esperas, a la luz de lo dispuesto en el artículo 1, LGS, resulta un contraderecho que los acreedores tengan que soportar las pérdidas (medidas en quitas o esperas) mientras que el accionista no lo haga. Si la base ontológica de la que se parte es que el socio de una sociedad comercial soporta las pérdidas y participa de las ganancias (mientras que el acreedor, naturalmente, no), incorporar a esta igualdad una quita y/o una espera, nos lleva a que el accionista debería soportar las pérdidas, más la quita y espera.

Esto es, el hecho de incorporar a la ecuación una quita y espera (como forma de saldar deudas), el accionista-acreedor no pierde ni su calidad de tal ni su responsabilidad al efecto, sumándose a aquello, su deber de soportar las pérdidas.

El argumento lógico podría reducirse a la siguiente expresión:

A: accionista debe soportar las pérdidas (art. 1, LGS)

B: los acreedores soportan quitas y esperas (propuesta concordataria)

C: A es acreedor

Entonces: A debe soportar las pérdidas, quitas y esperas.

Entendemos que la mejor manera en que un socio-acreedor satisfaga su responsabilidad frente a la masa concursal es subordinando el cobro de sus acreencias hasta luego de que el resto haya satisfecho las suyas.

Esta opción se acentúa, más allá de la obligación de “soportar las pérdidas”¹⁰, en una concepción de equidad (o justicia del caso) y la igualdad real entre éstos y aquellos.

⁹ Cfr. Vítolo, Daniel Roque. *Sociedades comerciales: Ley 19,550 comentada doctrina, jurisprudencia, bibliografía* (Buenos Aires: Rubinzal-Culzoni Editores, 2007-2015), 68.

¹⁰ En nuestro caso, este concepto no se aplica de manera contable, reintegrando el capital o demás obligaciones que la LGS deposita en un accionista, sino el hecho de soportar el paso del tiempo para que sus acreencias, obtenidas en su calidad de socio, se vean satisfechas por la misma empresa de la cual forma parte.

3.1 La equidad como fundamento de responsabilidad

La justicia que requiere la problemática concursal no es del tipo conmutativo, sino del tipo integrativo o distributivo típico de la justicia llamada social o del bien común. La igualdad no es de cantidad, sino de proporción o mejor aún de conjunción¹¹. Así, los valores justicia, orden, equidad, seguridad y bien común no presentan antinomia, sino que se interrelacionan en armonía, permitiendo superar cualquier análisis sobre la validez individual de alguno de ellos.

Este concepto de equidad tiene validez jurídica dotada de validez social-jurisprudencial y de validez moral. Tiene, pues, validez normativa, social y jurisprudencial y valor o validez moral¹².

Así, el juez al momento de efectuar un análisis sobre la propuesta concordataria, debe dirigir y concretar la justicia llevada al caso concreto, incluso cuando esto lleve a no atenerse a la estricta y fría letra del texto legal, pues como lo sostenía Aristóteles en su *Ética* a Nicómaco, la ley descarnada puede ser injusta al resolver ciertos asuntos.

Entonces, teniendo presente de que la protección del bien común, la economía general y del crédito deben ser guías y fines últimos de todo proceso concursal, éstos deben ser los faros que iluminen las decisiones de los magistrados, compelidos como están de llevar la justicia al caso concreto, en una aplicación de la sana crítica, armonizando los conceptos y disposiciones de todo el ordenamiento jurídico (art. 2, CCC).

3.2 La igualdad real entre accionistas y acreedores

Si bien es cierto que -en un principio- los acreedores eran todos iguales, no menos indudable es que esa igualdad -al decir de Maffía- se la llevaron los vientos de siete siglos¹³, y desde hacía ya muchos años se había comenzado a contemplar una sucesión interminable de privilegios que componían un capítulo cada vez más extenso y complejo de la ley.

La ley de 1995 viene a solucionar esta discusión, otorgando primacía al valor superación de la crisis de manera no liquidativa (mediante la conservación de la empresa) por sobre el valor igualdad de trato a los acreedores de igual rango¹⁴. Rouillon explica que, con el instituto de la categorización incorporado a la ley 24.522, la igualdad ya no se la ata indisolublemente a la pertenencia al mismo peldaño de la jerarquía en el orden de las preferencias (privilegiados especiales, generales, quirografarios, subordinados), sino que se permite distinguir, dentro de cada escalón, elementos que sean comunes a algunos de los integrantes de él, para agrupar a éstos conforme a un común denominador algo impreciso¹⁵.

Este novedoso instituto (novedoso para el año 1995), no significa violar la igualdad de los acreedores sino por el contrario evitar tratar igual a quienes son desiguales. Pues, al decir de Rivera, la igualdad absoluta que pretendía la ley 19.551 era absurda, se violaba permanentemente y obligaba a realizar acuerdos a espaldas del tribunal y de los demás acreedores¹⁶.

La incorporación de la categorización no hace más que darle valor operativo al artículo 16 de

11 Cfr. Richard, Efraín Hugo. 'Meditaciones sobre el bien jurídico que tutelaría un sistema concursal'. *Deonomi* (11) (IV), 1-14, 6

12 Cfr. Boggiano, Antonio. 'La equidad como criterio de validez en la jurisprudencia de la Corte Suprema'. ED 291 (2021)

13 Cfr. *ibid.*

14 Cfr. Rouillon, Adolfo. 'Categorización de acreedores en el concurso preventivo: el juicio de "razonabilidad" y el rol del síndico'. *La Ley Litoral* (1997), 708

15 *Ibid.*

16 Cfr. Rivera, Instituciones de derecho concursal 2003 (n. 33), 224

la Constitución Nacional, buscando la consagración de una igualdad entre iguales. Y en este contexto es donde se advierte fácilmente que entre un acreedor común y un accionista-creedor no hay una igualdad, pues los segundos siempre se encontraron en una mejor posición para conocer los negocios internos de la empresa, la toma de decisión e incluso el control de las acciones seguidas por el directorio. Con la aprobación de los balances, la memoria y la gestión dan no solo su visto bueno a lo realizado sino también que ponen en evidencia el conocimiento y entendimiento del negocio que la empresa de la cual son parte, realiza.

Éste privilegio de conocimiento es lo que pone en distintos peldaños a los acreedores comunes de los accionistas. Entonces, y recurriendo nuevamente al pensamiento lógico, podemos deducir sin mayor hesitación la siguiente regla:

A: accionista con privilegio de conocimiento: $A+1$

B: acreedor común

Entonces: $A - 1 = B$

Para lograr cumplir con la *pars conditio creditorum*, el acreedor accionista debe perder ese “privilegio de conocimiento”, que sólo se logrará desprivilegiándolo. Que, llevado a la práctica no sería más que subordinar el cobro de su crédito, percibiéndolo con posterioridad al cobro de los acreedores comunes.

4. Potestades jurisdiccionales ante una propuesta en fraude a la ley

Ante este supuesto de fraude a la ley y advertido por el magistrado, ¿corresponde rechazar la homologación y declarar la quiebra?

La modificación incorporada a la ley concursal argentina mediante la ley 25.589 dejó un vacío legal importante: qué ocurre cuando un juez rechaza la homologación de una propuesta concordataria. En el caso que nos ocupa, la respuesta nos la da el artículo 12 del CCC, el acto debe someterse a la norma imperativa que se trata de eludir.

El artículo en cuestión no impone la nulidad, sino la ineficacia del acto, cuestión ostensiblemente diferente que implica la inaplicabilidad de lo acordado, y su sustitución por la norma que se quiso eludir. Esto es, el Código Civil y Comercial prevé una doble sanción, que el acto tal y como estaba predispuesto no sea operativo, y el reemplazo de ese acto por las consecuencias que la ley eludida preveía y que las partes quisieron evitar.

La segunda cuestión importante es el orden público general y -particularmente- el orden público concursal. La disposición del artículo 12, CCC es de orden público (lo indica su mismo título), y por lo tanto puede ser directamente efectuada por el juez al que le corresponda legítimamente intervenir, sin necesidad de petición de parte, o planteada por el Ministerio Público o cualquier interesado¹⁷.

Y el orden público concursal, que obliga a pensar el proceso en términos absolutos, debiendo entender su solución no como un mero arreglo entre las partes sino como un acuerdo complejo. Implica, además, tener como norte de decisiones los fines concursales, entre los que se destacan la continuación de la explotación empresarial, la protección de las fuentes de trabajo, la satisfacción de los créditos y la dignidad del deudor¹⁸.

¹⁷ Cfr. Herrera, Marisa, Gustavo Caramelo and Sebastián Picasso. *Código civil y comercial de la Nación comentado* (Buenos Aires: Infojus, 2015), 43

¹⁸ Los debates parlamentarios hablaban de la protección del bien público, la contribución a la economía en general y la protección del desarrollo de las comunidades, la lucha contra el desempleo y el cuidado del trabajador. Marega, Alexis Matías. 'Los objetivos publicistas vs. las instituciones privatistas: Análisis de las contradicciones en la concepción de la ley concursal argentina'. *Práctica y Actualidad Concursal* Septiembre (2021), 1-8

El desarrollo jurisprudencial ha dado nacimiento al pretoriano instituto de la “tercera vía”¹⁹, otorgándole la posibilidad al concursado de mejorar su propuesta cuando, pese a haber obtenido la aprobación de las mayorías de ley, no logra traspasar el test de abusividad, con miras a poder proseguir con un proceso preventivo que se presenta como menos disvalioso que el liquidativo.

En la misma línea argumental, nos preguntamos si la sanción de nulidad de todo el acuerdo preventivo no es más dañino que el mal que se quiere evitar, y por lo tanto excesivo.

En esta inteligencia, reputar una propuesta concordataria como nula redundaría en excesivo, y no se resolvería ni la cuestión que se intenta evitar, ni -mucho menos- la insolvencia patrimonial por la cual está transitando la empresa. Entonces, así como la jurisprudencia prudentemente ha sabido construir una vía que permita a la empresa concursada evitar la quiebra, también debemos analizar las normas con la que contamos para, en una interpretación armónica y sistémica, hallar una solución que permita proteger los fines perseguidos por la ley concursal, sin descuidar los límites impuestos por la ley de sociedades.

5. Modificar el concordato

Si nuestra problemática radica en que los accionistas (que son además acreedores) quieran cobrar en igualdad (material) de condiciones que los acreedores quirografarios, y -conforme lo desarrollado- esto reputa en un abuso del derecho, violándose el artículo 1, LGS, la solución no puede pasar por que el juez declare la nulidad de la propuesta y prosiga con la quiebra o el *cramdown* (art. 48, LCQ), sino que debe encontrarse una solución que armonice la norma violentada y el artículo 12 del ordenamiento civil y comercial.

De manera simple, si un accionista quiso evitar cargar con las pérdidas de la sociedad de la cual forma parte, el juez debe ordenar que cumpla con su obligación. ¿Cómo?, mediante una modificación al concordato llevado a su análisis, subordinando su crédito.

Ahora bien, ¿puede el juez, dentro de sus facultades, modificar un concordato preventivo? Para poder contestar la pregunta, es necesario recalcar en la naturaleza jurídica de este instituto.

Sin ahondar en la cuestión, en la actualidad, la teoría más aceptada es la denominada del Instituto Judicial, que entenderá al concordato como un negocio jurídico plurilateral, pues si bien la propuesta parte unilateralmente, puede ser diferenciada e incluso alternativamente para algunas categorías y la conformidad o aceptación se concreta plurilateralmente, atento a que cada acreedor se expresa individualmente con relación a las propuestas a ellos efectuadas²⁰, sin perjuicio de lo cual la sentencia homologatoria se convierte en el elemento constitutivo del tipo, pues antes de ella, solamente existe un proyecto de concordato.

Así, esta teoría entiende la naturaleza jurídica del concordato como un acto jurídico típico y complejo²¹, conformado en el marco de un proceso especial, con la participación del deudor

19 Cam. Nac. Com., sala C, “Línea Vanguard SA s/ concurso preventivo”, 04/09/2001; CSJ Mendoza, “Argenfruit en Pedro Lopez e hijos – concurso preventivo”, 24/06/2003; Cam. Nac. Com., sala D, “Editorial Perfil SA s/ concurso preventivo”, 19/09/2007; CSJN, “Arcángel Maggio S.A. s/conc. prev.” 15/03/2007, LA LEY 2007-C, 38 - Fallos Corte: 330:834.

20 Cfr. Graziabile, Dario. ‘¿Inconstitucionalidad del acuerdo preventivo homologado?’. *La Ley Buenos Aires* (2004), 817

21 Monti, José Luis. ‘El concordato como negocio jurídico. Sobre la homologación del acuerdo y las atribuciones del juez del concurso’. *La Ley* (F) (2000), 1089 explica que el concordato constituye un acto jurídico complejo -más complejo que un contrato-, ya que debe ser integrado no solo por la expresión de la voluntad de los acreedores a la propuesta del deudor, de acuerdo a una mayoría especial fijada por la ley, sino también por la voluntad del órgano jurisdiccional, que dispone su homologación. Así también lo entiende Sirimarco, Sebastián. ‘La doctrina de los vicios de la voluntad como causal de impugnación del concordato’. *Revista Argentina de Derecho Empresario* C-618(14) (2014), 22

concurado y los acreedores invocados a tal efecto, los cuales mediante la expresión de su voluntad componen su base consensual, que debe necesariamente ser integrada por una disposición judicial aprobatoria.

Si nos posicionamos en ella, observamos lo siguiente: la propuesta de acuerdo debe cumplir ciertos requisitos exigidos por la ley (cumplir los requisitos tipificados en la ley, lo que le otorga el carácter de “típico”) y, obtenidas las mayorías, peticionar su homologación ante el juez.

El cumplimiento de los requisitos radica en el ofrecimiento de una propuesta de acuerdo, y de la adhesión a la misma por parte de los acreedores. Hasta aquí, muy similar a un contrato.

Luego, el análisis que efectúa el magistrado sobre el mismo no es de “contar los porotos”, sino de que debe garantizar que el concordato contribuya a la protección de la economía en general, la protección del crédito, la salvaguarda de la empresa en marcha, bregar por la protección de las fuentes de trabajo y el recupero de la cadena de pagos, pues son éstos los fines concursales que tuvo en miras el legislador al idear el proceso concursal.

En esta hermenéutica, ante la advertencia de un fraude a la ley, debe tratar de integrar la propuesta llevada a su control para garantizar -en caso de ser posible- que removido el obstáculo que impedía el cumplimiento de la ley imperativa, el resto del concordato continúe en pie.

Este principio, consagrado en el artículo 964, CCC permite la vigencia de un contrato removiendo aquellas causales que contrarían el orden público, mientras su eliminación no ocasione una desvirtuación absoluta de las cuestiones que las partes hayan pactado. Si recordamos que la propuesta tiene sendas similitudes con un contrato (tantas que una gran parte de la doctrina lo considera la naturaleza del concordato), le son perfectamente aplicables las reglas generales destinadas a su reglamentación.

Y a tenor de las facultades otorgadas por el artículo 960, CCC²², ante un fraude a la ley, y la relevancia absoluta que implica el desenlace de un proceso concursal para la sociedad en general, la modificación por parte del juez de la propuesta llevada a su conocimiento antes de su homologación (cuando la propuesta aún comparte similitudes con un contrato), entendemos se encuentra perfectamente justificada.

Así, subordinar el cobro de los accionistas-acreedores al cumplimiento total del acuerdo para los restantes acreedores, asentado en la protección del bien común y la teoría de la equidad, encontraría suficiente sustento.

Existe una cuestión relevante para la teoría concursalista, las facultades del juez no radican en modificar un concordato, pues adquirirá tal carácter recién una vez homologado²³, sino que lo que el magistrado debe efectuar es una integración de la propuesta concordataria, de manera tal que aquel contrato entre el deudor y sus acreedores se ajuste a derecho.

6. Conclusiones

Pensar fuera de la caja nos permite ver el panorama con una perspectiva diferente, encontrando una solución creativa y jurídicamente válida a problemas que desde la posición del

22 Herrera/Caramelo/Picasso, *Código civil y comercial de la Nación comentado 2015* (n. 41), 340, T III, enseñan: “el artículo habla de modificación, por lo que supone la posibilidad de intervención en alguno de los aspectos de la regulación convenida por las partes, sin que se afecte la subsistencia del vínculo contractual, conservado por aplicación del principio contenido en el art. 1066 CCyC”.

23 Cfr. Junyent Bas, Francisco. *La homologación judicial le otorga al convenio de mayorías el rango de concordato* (Córdoba: Universidad San Pablo T, 2012)

observador clásico suelen no tenerlas.

En esta inteligencia, se ha abordado una problemática puntual, probablemente “de laboratorio”, pero que nos permite observar la potencialidad de un sistema legal lógicamente articulado y estructurado, efectuando aquello que distinguida doctrina ha denominado “diálogo de fuentes”.

Con insistencia se ha sostenido que, aunque microsistemas normativos, las leyes específicas encuentran su sustento no sólo en regulaciones generales (como el Código Civil y Comercial) sino en todo el derecho, recurriendo incluso a conceptos como el de la equidad e igualdad, para arribar a soluciones justas, que termina siendo el fin buscado por todo hombre y mujer para una sociedad.

La posición de privilegio con la que cuentan los socios de toda empresa²⁴ no puede ser utilizado como trampolín para posicionarse también en un lugar de poder ante los acreedores dentro de un concurso preventivo, donde la ley obliga a la igualdad real. Y como se ha demostrado, esa desigualdad se manifiesta mediante una falsa igualdad que quieren simular como legal.

Sin pretensión de completitud, el presente trabajo muestra solo una de las formas en al que se puede abordar una situación que en casos análogos puedan llegar a presentarse, salvando un negocio jurídico, una empresa, protegiendo el crédito de los acreedores y llevando la justicia del caso.

²⁴ Aunque pueda válidamente argumentarse que no todos los socios manejan la misma información o poseen el mismo poder de influencia dentro de la asamblea, ello no les quita sus poderes políticos dentro del órgano, en tanto la posibilidad de solicitar el acceso a información sensible del manejo de su empresa. Esta potencialidad en la posición de privilegio debe ser necesariamente equiparada al poder real con el que cuentan.

LA DINÁMICA DE LOS APORTES IRREVOCABLES ANTE LA INSOLVENCIA DE LA SOCIEDAD

Ángel L. Moia - Patricio M. Prono

SUMARIO

- 1- El aporte irrevocable de capital configura un negocio jurídico complejo, que es necesario analizar dentro del contexto de su suscripción y ejecución a fin de calificarlo jurídicamente.
- 2- Tal calificación es indispensable en el marco de un proceso concursal societario, toda vez que su consideración como “mutuo” o “aporte de capital” modifica esencialmente su tratamiento en el pasivo.
- 3- Para calificar el negocio jurídico deberán tenerse presente todos los antecedentes del caso: convenios preexistentes entre la sociedad y los socios, obligaciones asumidas, carácter del aportante, características de la sociedad, antecedentes financieros de la sociedad, existencia de garantías reales, entre otras.
- 4- La obligación principal asumida por la sociedad es una obligación de hacer. Por ello se aplican las previsiones del artículo 19 LCQ en cuanto a las obligaciones no dinerarias y el art. 41 LQ sobre la obligatoriedad de la categoría de acreedores subordinados.
- 5- En caso de que el contrato se haya celebrado, pero no cumplido el aporte, la sociedad podría recurrir al mecanismo del art. 20 LCQ para solicitar la autorización judicial para su cumplimiento y exigir la integración del aporte. En caso de que la sociedad ya haya recibido el aporte, puede requerir autorización judicial para cumplir con su obligación y capitalizar el aporte ya recibido.
- 6.- Ante el concurso o quiebra de la sociedad, la pretensión de reconocimiento de los aportes irrevocables puede calificarse como un crédito subordinado, según las condiciones del caso.
- 7.- El fundamento de la subordinación descansa en la protección de los terceros, acreedores.
- 8.- Entre los elementos que permiten reconocer el carácter de subordinado los créditos por aportes irrevocables pueden enumerarse: la infracapitalización social, el control societario y las falencias en las registraciones contables.
- 9.- La subordinación debe responder a una prudente valoración de los elementos de la causa en concreto, ante la posibilidad de una financiación regular de los socios.

1.-La necesidad de financiamiento de las sociedades. El aporte irrevocable de capital

De la triple función que cumple el capital social –producción, organización y garantía-, la primera de ellas parece estar limitada al acto constitutivo o a los aumentos de capital que se decidan y formalicen a lo largo de la vida de la sociedad. En verdad, asistimos a una crisis del concepto de capital social, en la cual se pregona por una consideración más amplia y dinámica. La necesidad de proveer fondos a la sociedad por parte de los socios suele tener este sentido de aportar “capital de trabajo” lo cual no se identifica con el capital nominal tal cual lo tenemos regulado en la LGS.

Cada vez es más frecuente que las sociedades recurran a fuentes de financiación interna. El difícil acceso al crédito bancario, el escaso desarrollo del mercado de capitales y las exigencias

de los proveedores en cuanto a los plazos de pago hacen que las sociedades deban requerir asistencia financiera de sus propios socios. Por otra parte, los trámites formales para procurar el aumento del capital social no se condicen con las necesidades de la empresa que debe resolver cuestiones de liquidez inmediata. En este contexto es muy frecuente la operación analizada. También es muy frecuente la débil –o nula- formalización del mismo, ello, sumado a la similitud del negocio con el mutuo hace necesario la calificación del mismo frente a situaciones conflictivas, especialmente ante la situación de insolvencia de la propia sociedad. El negocio jurídico nace por un acuerdo entre el “aportante” –socio actual o tercero- y el órgano de representación de la sociedad, por el cual el primero se obliga a realizar un aporte a favor de la sociedad y la segunda se obliga a considerar la capitalización de dicho aporte. El aportante, a su vez, se compromete a no solicitar la restitución del aporte hasta que la sociedad realice su prestación o hasta que pase un tiempo razonable sin que esto ocurra. A partir de allí, las variables son muchas: se suelen establecer plazos, condiciones y diferentes cláusulas que tengan la virtualidad de modificar el estatus del negocio y convertirlo en un préstamo. Como destacamos, es muy frecuente que el negocio no se formalice o se formalice de manera deficiente, lo cual dificulta el análisis de su encuadre jurídico para establecer las reglas aplicables. Allí nace la necesidad de analizar la situación en el contexto de cada caso. Algunos elementos que pueden ser relevantes para caracterizar el negocio jurídico son los siguientes: carácter de socio o tercero del aportante, carácter de controlante del aportante respecto de la sociedad, época en que se realizó el aporte, situación financiera de la sociedad, posibilidad de recurrir a otros medios de financiación, historial de la sociedad en cuanto a los aumentos de capital (¿era un recurso habitual o excepcional?), presencia de garantías reales en el negocio, situación de inequidad, cantidad de socios que realizan el aporte, expectativas sobre el repago o capitalización¹, fraude o abuso. También será importante determinar la existencia de pactos de socios en los cuáles se hayan establecido obligaciones de asistencia financiera a la sociedad.

Este último elemento ha sido indicado por la jurisprudencia como determinante para calificar el crédito como subordinado en relación a la masa pasiva quirografaria verificada en el marco de un proceso concursal²: “Dicha subordinación se utiliza, precisamente respecto de los créditos de titularidad de una persona especialmente vinculada con el deudor, como serían, respecto de un deudor no persona física, el administrador de la sociedad, los socios con participación significativa o los controlantes directos o indirectos. Para que la misma proceda, además de la conducta inequitativa, se exige daño a los acreedores o una ventaja indebida al titular del crédito, entre otros”. En la sentencia de primera instancia se había consignado: “La solución en este caso no es automática sino que, como lo resume Araya “en definitiva, la clave para determinar si el préstamo realizado por el controlante fue del tipo de los “sustitutivos de capital” está en comprobar...si al tiempo en que dicho préstamo fue realizado un empresario “ordenado y responsable” cubrió esa necesidad de financiación de la sociedad con aportes de capital en vez de un préstamo. Ante una respuesta afirmativa, el crédito proveniente del préstamo deberá recalificarse como capital, lo que implicará su subordinación” . Recién secundariamente, consigna el autor citado, se debe analizar la eventual violación de deberes fiduciarios y de buena fe”.

1 CNCom., Sala C, “Palacio del fumador S.R.L. s/ Quiebra s/ Inc. de verif. Por Ríos José M.”, 26/08/1986, R.D.CO. año 20, 1987, pg. 151.

2 Cam. Civil y Com. Paraná, Sala II, 23/12/2020, “Cotapa S.A. s-pedido de concurso preventivo s-concurso preventivo s/ Incidente Revisión, inédito.

2.-Alternativas frente al concurso preventivo de la sociedad

Frente a la situación de insolvencia de la sociedad, corresponderá analizar las diferentes variables que se presentan con la verificación del crédito insinuado por el aportante. Los antecedentes documentales del concurso preventivo deben ser fundamentales para el correcto análisis. Asimismo, deviene imprescindible una actitud pro activa de la sindicatura, sobre todo en cuanto sus funciones y deberes de información en la etapa de verificación tempestiva. Los elementos de información así obtenidos podrán dar una visión más amplia y dinámica del negocio y de las circunstancias que lo rodearon, especialmente de la situación en que se encontraba la sociedad al momento de recibir el aporte y las expectativas de devolución –o no- del aportante, toda vez que no siempre que la sociedad requiera de fondos en concepto de capital significa que se encuentra en estado de insolvencia³.

El antecedente jurisprudencial de la Cámara de Apelaciones de Paraná citado anteriormente confirma esta tesis: “El préstamo está destinado al uso de la especie prestada y a su oportuna devolución, con más los intereses que se pacten o los legales, en su caso; el acreedor tiene derecho a recuperar su crédito y en caso de concurso el mutuante es un acreedor y puede ser quirografario, o bien beneficiarse con el privilegio que le pueda otorgar la garantía real que lo ampare. Al contrario, el aporte tiene por fin su capitalización en la sociedad; naturalmente no devenga intereses por esa misma razón y -salvo situaciones anómalas- no se restituye al aportante. En caso de concurso, se sostiene su postergación con relación a los demás acreedores de la sociedad, en situación ordinaria ... Ahora bien, en caso de préstamos de los socios, debe prestarse especial atención a la situación económico-financiera de la sociedad, ya que cuando ellos ocurren en situación de infracapitalización o en condiciones en las que debería aportarse capital, debe subordinarse el “préstamo” frente a los demás acreedores sociales. Se trata, de una calificación técnica conforme a situaciones objetivas, que prescinde de su mera denominación por las partes. Ello por cuanto, cuando el capital es insuficiente, los préstamos patentizan un traslado de riesgo del socio hacia los demás acreedores”.

Si se concluye que la prestación recibida por el aportante se trataba de un préstamo ordinario, el tratamiento en el pasivo concursal no debería diferir del resto de los acreedores quirografarios. Ahora bien, si se trata de un aporte de capital, su devolución necesariamente se regirá por las reglas de la subordinación de créditos.

Siempre será necesario considerar la relación del aportante con la sociedad, toda vez que si se trata de un socio, a su vez es administrador o controlante de la misma, su conocimiento acerca de la situación financiera de la sociedad se convierte en un factor elemental para considerar su conducta, ya que bien pudo activar los mecanismos necesarios para capitalizar la sociedad conforme surge de su obligación de socio.

También es útil identificar las obligaciones asumidas por las partes. La obligación principal del aportante será entregar los fondos o el aporte no dinerario a la sociedad, será pues una obligación de dar y, en su caso, de dar sumas de dinero. El aportante también se obliga a no reclamar por determinado plazo la devolución de lo que aportó, o sea que se obliga a mantener el aporte hecho en la sociedad sin requerir su reintegro. Esto es lo que se conoce como la irrevocabilidad del aporte, lo que se traduce en una obligación de no hacer.

La sociedad receptora del aporte se obliga a realizar todos los actos necesarios para el trata-

3 ARAYA, Miguel, “Reflexiones sobre la pérdida del capital social y la cesación de pagos”, en RDPyC, 2019-2, p. 103.

miento del aumento de capital y de la consecuente capitalización de los aportes ya efectuados. Su obligación es de hacer, y es, claramente una obligación de medios y no de resultado, pues la sociedad no puede obligarse a capitalizar el aporte, sino a arbitrar los medios necesarios para que el órgano competente resuelva el tema⁴: escapa a su obligación la garantía de que la convocatoria al órgano de gobierno sea exitosa, es decir que exista quórum y que se apruebe el orden del día propuesto.

Asimismo, es importante analizar diferentes circunstancias en torno a la ejecución del negocio frente al concurso preventivo:

En el caso en que el socio o tercero hayan asumido la obligación de efectuar el aporte pero aún no la haya cumplido, el caso puede encuadrarse dentro de las previsiones del art. 20 de la ley 24.522. Al existir prestaciones recíprocas pendientes, la sociedad concursada debería solicitar la autorización para continuar con la ejecución del contrato y cumplir su obligación preconcursal. La característica de “irrevocable” de la obligación asumida por el aportante reafirma su compromiso de capitalizar a la sociedad, con lo cual el cumplimiento del contrato debería ser beneficioso para la sociedad ya que deberá recibir el aporte comprometido reforzando su capital y obteniendo fondos para su actividad, contra la prestación de emitir las participaciones sociales⁵.

Ahora bien, si el aportante ya realizó el aporte y quedan por cumplirse las obligaciones a cargo de la sociedad, pueden, a su vez, darse otros supuestos.

Es indudable que el aportante tiene la carga de solicitar la verificación de su crédito. En tal caso, y conforme la correcta calificación del negocio jurídico, entendemos que el crédito reviste el carácter de subordinado. Al tratarse de una deuda no dineraria, es aplicable el artículo 19 LCQ, según el cual las mismas se convierten “a todos los fines del concurso a su valor en moneda de curso legal”. También es indudable la aplicación del art. 41, 3er. párrafo LCQ por lo que se deberá prever una categoría especial y obligatoria⁶. Al integrar una categoría obligatoria, el deudor deberá formular una propuesta dirigida a la misma y lograr las mayorías dentro de ella.

Lo dificultoso del caso es la valuación de la obligación de hacer asumida por la sociedad. No se trata de cualquier obligación de hacer sino que la obligación de capitalizar un aporte puede revestir ribetes que trascienden la mera cuantificación económica: serán relevante los antecedentes y causa del contrato, el tratamiento del derecho de preferencia de los restantes socios, la posibilidad de toma de control por parte del aportante, la consideración de una prima de emisión, etc. Por otra parte, la incorporación de otra categoría obligatoria para la propuesta de acuerdo podría dificultar ostensiblemente el logro de la homoogación. Es por eso por lo que no vemos inconvenientes en que la sociedad solicite autorización para capitalizar el aporte ya recibido y así desinteresar al acreedor de la obligación de capitalización, conforme las reglas del artículo 16 LCQ⁷. En este sentido, la capitalización es un acto

4 Cam. Apel. CC Azul, Sala I, 17/10/97, “Villani, Jorge y otro c CEMEDA s Impugnación decisión asamblearia etc.”; E.D. 187, pg. 254.: “el cumplimiento de dicha obligación, aún tardíamente, debe considerarse realizado con el llamado del directorio a asamblea extraordinaria para tratar el aumento de capital, que, al margen de la validez de esta última, ha purgado la mora e impide, por tanto, la resolución del contrato”.

5 CABANELLAS, Guillermo, Los aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones; RDCO 259, 01/03/2013, 331.

6 MOLINA SANDOVAL, Carlos, “Los aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital de las sociedades cotizantes”, LL 2004-F-1321.

7 CABANELLA S, Guillermo, cit. “La aprobación debería ser siempre concedida, pues la capitalización de los aportes irrevocable mejora el perfil patrimonial de la sociedad concursada, dado que los aportes capitalizados no pueden ya convertirse en deuda de la sociedad”.

que, dada las particularidades de cada caso, no es normal o habitual⁸.

Si bien podría entenderse que se trata de un acto prohibido por alterar la situación de los acreedores de causa o título anterior al concurso, también es cierto que tal alteración no significa un sacrificio patrimonial para la concursada, a la vez que desinteresa a un acreedor que percibe su crédito en especie y simplifica la obtención del acuerdo, lo cual aparece como beneficioso para el concurso. En todo caso, los que pueden verse perjudicados por la capitalización serán los demás socios, de acuerdo al tratamiento que deba darse al derecho de preferencia y de acrecer.

3.- El reconocimiento del aporte irrevocable y su eventual subordinación. Indicios para su consideración

Una cuestión del reconocimiento concursal del aporte irrevocable es su ubicación en el rango de créditos concurrentes. Sin perjuicio de las distintas posibilidades de instrumentación⁹ y de la relevancia de esta herramienta de financiamiento en la crisis, la jurisprudencia ha concluido su calificación como crédito subordinado.

Esta calificación se emparenta con la constatación de la infracapitalización societaria, concomitante con la realización de estos negocios de crédito. Un indicio de esta situación es la identificación del inicio del estado de cesación de pagos, tanto en el escrito de presentación del pedido de formación del concurso preventivo, como en el informe general.

Si bien es cierto que la contribución de los socios a la sociedad puede manifestarse de diversas maneras, la ley societaria vigente es clara en cuanto a que la primera obligación de los socios es la dotación de capital suficiente al ente para desarrollar su objeto (arg. arts. 94 inc. 4 y 5, 96 y ccetes. LGS).

Ante estas exigencias legales, los fondos que se ingresen a la sociedad -más allá de las denominaciones empleadas-, deben ser considerados de acuerdo con la verdadera calificación legal. La misma normativa consagra como supuestos de nulidad las previsiones convencionales que le garanticen a los socios el recupero del capital aportado o sus rentas (arg. art. 13 incs. 2 y 3 LGS).

Al respecto se ha dicho que *"...superada la etapa constitutiva, cualquiera sea la postura que se adopte en el tema precedente, es de toda evidencia que durante su funcionamiento la sociedad necesita contar con recursos suficientes para el logro del objeto social, puesto que, salvo supuestos de utilización de la figura para fines extrasocietarios o defraudatorios, cabe suponer que los socios han fundado la entidad para, a través del desarrollo de dicho objeto, obtener las utilidades que se generen"*¹⁰ que se sucedieron.

La subordinación de créditos, expresamente contenida como variante en la ley concursal (art. 250), ya con anterioridad se aplicó para el supuesto de las consecuencias concursales ante una sociedad en participación -hoy desaparecida como figura societaria- (arg. art. 151 LCQ). En este último caso, y sin perjuicio de las modificaciones establecidas en el régimen societario, es claro que el legislador concursal fijó una pauta clara de protección de los terceros acreedores con respecto a las expectativas de recupero de los aportes de los socios. La directiva es clara, los aportes se someten para mejorar la condición de cobro de los acree-

8 CNCOM., SALA F, 28/2/2011, "Guado S.A. s/ quiebra. Incidente de ineficacia concursal", en Revista de Sociedades y Concursos, 2011-5, p. 98.

9 Se ha llegado a plantear la insinuación de promesas de hipoteca en respaldo de estas acreencias cf. J.C. y C. n 9 de Paraná, 3.10.17; Cotapa S.A. s/ concurso preventivo, Expte. 2.750

10 AVELLANEDA, MIRTA; Medidas frente a la infracapitalización societaria, RDCO 2.010-A-689

dores externos a la sociedad.

La lógica de la solución legal, como lo explica Araya, no se trata, de un castigo a maniobras dolosas de algunos acreedores, sino que es una medida de tutela legal de los acreedores con respecto a los socios, en un escenario excepcional como lo es la infracapitalización¹¹. El legislador ha hecho en el caso una opción valorativa en beneficio de los acreedores concurrentes.

Un segundo indicador de esta solución es el carácter de controlante del aportante. La conjunción de la infracapitalización social y de la intervención de la sociedad controlante como financista, tanto en nuestro derecho como en el derecho comparado determina la preferencia a favor del resto de los acreedores.

La solución en este caso no es automática, sino que, como lo resume Araya *“en definitiva, la clave para determinar si el préstamo realizado por el controlante fue del tipo de los “sustitutivos de capital” está en comprobar...si al tiempo en que dicho préstamo fue realizado un empresario “ordenado y responsable” cubrió esa necesidad de financiación de la sociedad con aportes de capital en vez de un préstamo. Ante una respuesta afirmativa, el crédito proveniente del préstamo deberá recalificarse como capital, lo que implicará su subordinación”*.

El eventual allanamiento de la concursada a la pretensión verificatoria, no puede reputarse como un elemento dirimente en el debate sobre la inclusión y entidad del reclamo.

El reconocimiento de una acreencia por parte del concursado, como regla, no resulta elemento de convicción determinante que releve al verificador de la carga de la prueba que le corresponde (arg. art. 32 LCQ), lo que se acentúa en esta etapa contingente, como ya se señaló. Al respecto se ha dicho que *“la sola exteriorización de la voluntad de la concursada de reconocer la existencia de la obligación no permite tener por reconocido el crédito del acreedor en su pasivo, cuando a la luz de los antecedentes del caso, el pretense acreedor no aportó prueba respaldatoria suficiente para poder formar convicción sobre la veracidad de los créditos esgrimidos”*.

De este modo cobra relevancia la propia solución legal del art. 330 C.C. y C. cuarto párrafo, en tanto el juez puede apreciar esas constancias en consonancia con otras pruebas necesarias, según la naturaleza de la cuestión en debate. En este sentido explica Alonso que las reglas comunes de apreciación de la prueba derivada de la contabilidad deben adecuarse a la realidad del complejo entramado del proceso concursal, considerando la situación de dos sujetos que están obligados a llevar contabilidad. En resumidas cuentas, las operaciones consignadas en la contabilidad deben contar con un respaldo en la realidad fáctica, que es lo que está en debate. La contabilidad no crea realidad, sino que la resume y refleja.¹²

La referencia a las registraciones contables y la denuncia por parte de la concursada de la existencia del crédito en ocasión de presentar el pedido de formación del concurso no resultan pruebas irrefragables. No debe pasarse por alto que la nota de universalidad del proceso concursal traduce una concurrencia de intereses que redimensiona el valor probatorio de las declaraciones unilaterales de la concursada, así como la entidad de sus asientos. Todo ello revitaliza la función investigadora de la sindicatura.

11 ARAYA, TOMÁS; Subordinación de créditos en los negocios jurídicos, Buenos Aires, Ábaco, 1.999, pág. 200

12 ALONSO, DANIEL F.; Los libros del concursado en la verificación tempestiva de créditos, en RDPyC 2.019-2, pp. 88/89

PROCEDENCIA DE LA EXTENSIÓN DE LA QUIEBRA A LAS SOCIEDADES COMPRENDIDAS EN LA SECCIÓN IV DE LA LGS

José Evaristo Montero

I. Introducción

En el régimen anterior a la reforma de la ley 26.994, resultaba posible la extensión de la quiebra de una sociedad no constituida regularmente a sus integrantes, en virtud del tipo de responsabilidad asumida - solidaria e ilimitada - prescindiendo de cualquier factor de atribución (art. 23 inc. 1 LSC.). Ello era posible como una consecuencia de la informalidad de la sociedad, por no cumplir con la registración necesaria y del régimen sancionatorio que preveía la derogada legislación al respecto.

En el actual sistema regulatorio de las sociedades comprendidas en la Sección IV de la LGS, el régimen de responsabilidad de los socios es mancomunada e ilimitada (art. 24 de la LGS) y subsidiario (art. 143 del C.C.C.N.). Por ello, las sociedades comprendidas dentro de esta sección quedan excluidas de la extensión de la quiebra de manera automática prevista por el artículo 160 de la ley de Concursos y Quiebras.

II. El régimen de la Sección IV de la LGS

La ley 26.994 al describir en el art. 21 de la Sección IV regula expresamente las sociedades: Que no adoptan un tipo de los previstos en la legislación societaria (Capítulo II).

Que omitan requisitos esenciales en su constitución (tipificantes o no tipificantes - art. 11 de la LGS).

Que incumplan con las formas establecidas por la ley en su constitución.

En relación al régimen de oponibilidad, el artículo 22 de LGS prevé que el contrato social podrá ser oponible entre los socios y frente a terceros en la medida que estos lo hubieren conocido al tiempo de la contratación o se probare que así lo fuere, lo que constituye a nuestro entender un avance respecto del régimen anterior, compatible con el principio de la autonomía de la voluntad (arts. 958 y 959 del C.C.C.N.).

La reforma producida a la legislación societaria con motivo de la sanción del C.C.C.N., si bien es pequeña en relación al número de artículos que afecta, produce una modificación en relación al principio rector que rige en la materia, pues avanza desde el principio de la tipicidad - consagrado de manera sacramental en la legislación anterior (art. 17 L.S.) -, al principio de la autonomía de la voluntad, dotando de validez a contratos antes desconocidos por la anterior legislación.

III. Extensión de la quiebra refleja

El instituto de la extensión de la quiebra tiene por finalidad, la reconstrucción patrimonial del fallido como mecanismo de protección del crédito, o sea el incremento del activo liquidable para su distribución entre los acreedores.

“La quiebra de la sociedad importa la quiebra de sus socios con responsabilidad ilimitada” (art. 160 LCQ), cuando una quiebra principal y preexistente se extiende o propaga a otro

sujeto a quien también se le declara la quiebra (refleja o por extensión). Siempre esta extensión se da de la quiebra principal hacia los socios solidaria e ilimitadamente responsables, nunca a la inversa. Es una excepción al presupuesto objetivo de los concursos “El estado de cesación de pagos (...) es presupuesto para la apertura de los concursos” (art. 1 LCQ). También vale la pena aclarar que este instituto se da solo en la quiebras liquidativas, pero no en aquellas que concluyan por un medio no liquidativo (ya que no habría daños para los acreedores de la principal). Se trata de una extensión que principalmente se da de manera automática ya que verificada la ilimitación de la responsabilidad de los socios, el juez incluso de oficio podría extender la quiebra, aun cuando a los fines del respeto del legítimo derecho de defensa de los socios, resultaría prudente asignarle algún tipo de trámite en el que se reconozca participación a los presuntos afectados.

La problemática nace con la reforma introducida por la ley 26.994 que modificó la ley de Sociedades 19.550, en especial en la determinación del socio con responsabilidad ilimitada. Es dable aclarar que hay socios que de manera originaria y voluntaria adquieren tal condición al momento de la constitución de la sociedad (sociedad colectiva, sociedad comandita simple, sociedad de capital e industria o comandita por acciones). También hay socios que por determinadas infracciones a lo establecido por la LGS (arts. 18, 19, 32, sgtes. y ccs) deviene su responsabilidad a la ilimitación, más allá de sus aportes.

Antes de la reforma aludida, existían tres posturas acerca del alcance de la ilimitación de la responsabilidad; a) Tesis restrictiva: incluye a los socios con responsabilidad ilimitada originaria; b) Tesis amplia, abarca a los socios cuya responsabilidad devino en ilimitada por una sanción (por falta de integración de capital social, dolo o culpa del socio controlante etc.; y c) Tesis intermedia, sostenida por Rouillon y predominante, en virtud de la cual la responsabilidad ilimitada la tienen los socios que deben responder con todo su patrimonio y por todo el pasivo social, sin importar si la misma es originaria o vía sanción.

Con relación a las sociedades de hecho, si bien antes tenían una personalidad jurídica precaria, hoy con la inclusión dentro de la sección IV, los socios tendrían una responsabilidad ilimitada pero mancomunada (art. 825 C.C.C.N.). Por tanto, la deuda quedaría fraccionada en partes independientes.

Por todo ello, es que a partir de la reforma, el artículo 160 de la LCQ habría quedado reducido solo a los casos de sociedades con objeto ilícito (art 18 LGS) o devenidas ilícitas (art. 19 LGS) y los socios en que se hubiere pactado de manera originaria su responsabilidad solidaria e ilimitada.

IV. Conclusiones:

La procedencia de la extensión de la quiebra en el supuesto de las sociedades comprendidas en la Sección IV de la LGS, resulta *ab initio* inaplicable salvo el supuesto en que se configure alguna de las hipótesis previstas en la legislación, con motivo de la sanción, o se tratare de una sociedad no inscripta, cuyo régimen de responsabilidad fuere ilimitado.

Tan sólo sería viable la extensión de la quiebra a los socios de la sociedad de hecho, en los supuestos del art. 161 de la LCQ, actuación en interés personal, desvió del interés social (control abusivo) o confusión patrimonial inescindible.

EL SÍNDICO SOCIETARIO FRENTE A LA INSOLVENCIA

Patricio M. Prono

SUMARIO

Las funciones y atribuciones del síndico societario tienen una incidencia directa en la prevención de situaciones de insolvencia y la adopción oportuna de remedios societarios y concursales.

El artículo 294 LGS atribuye al síndico competencias relacionadas directamente con el control del cumplimiento de las obligaciones asumidas por la sociedad, cumplimiento de exigencias formales y asistencia a las reuniones sociales. Todo lo cual debe ser ejercido de manera coordinada y relacionada de manera de evitar un control meramente formal.

El síndico tiene la obligación de convocar a asamblea extraordinaria frente a los supuestos de disminución o pérdida del capital social.

El síndico societario tiene el deber de colaboración para con el síndico concursal y el juez del concurso, pudiendo éstos requerir su comparecencia así como solicitarle información que haya recabado en ejercicio de sus funciones.

Ante la omisión de convocatoria por parte del directorio a la asamblea ratificatoria prevista en el art. 6 de la ley 24.522, el síndico concursal se encuentra legitimado para instarla.

Introducción

Mucho se ha escrito y estudiado acerca de las funciones y responsabilidades de los administradores frente a la insolvencia societaria. Pretendo en esta oportunidad abordar algunas cuestiones relativas a la competencia del síndico societario frente a las situaciones de crisis patrimonial de la empresa.

Funciones del síndico ante la crisis económica

De la legislación societaria surge que la sindicatura debe revestir el carácter de independiente. Ello se evidencia en las normas que estipulan el requisito de profesionalidad para ejercer el cargo, el sistema de elección, remoción, incompatibilidades, funciones y remuneración. Este rasgo de independencia, junto a la profesionalidad, atraviesa toda la regulación de la figura y sirve para interpretar cabalmente sus funciones y responsabilidades, particularmente en el tema que abordamos.

Dentro de las funciones que la ley asigna a la Sindicatura, y en relación al estado de crisis patrimonial de la empresa, es indudable que el Síndico tiene el deber de advertir a los accionistas y directores sobre las posibles situaciones de responsabilidad que genere la no adopción de medidas concretas para evitar una situación de insolvencia o bien para mitigar sus efectos negativos. Sabemos que una de los casos de responsabilidad más frecuente en situaciones de insolvencia se da por la no adopción oportuna de los remedios idóneos previstos tanto en la legislación societaria como concursal.

El síndico puede tener conocimiento del estado económico de la sociedad y sus consecuencias a través del cumplimiento de deberes concretos asignados por la ley. Así, haciendo un repaso de las funciones asignadas por el artículo 294 LGS, podemos identificar:

Inciso 1: "Fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto examinará los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres (3) meses". En este punto destacamos, más allá del cumplimiento de las obligaciones formales, la necesidad de verificar que los libros y registros cumplan con los requisitos intrínsecos y sustanciales dispuestos por la legislación de fondo, cotejar los registros contables con la documentación respaldatoria, entrevistarse con los auditores contables y demás profesionales o empleados encargados de la confección de los estados contables. Esto es importante, en primer lugar para garantizar el fiel reflejo de la situación patrimonial de la empresa y, eventualmente, ante la necesidad de adoptar decisiones como la recomposición del capital social, aumento de capital o la presentación en concurso preventivo para garantizar la puesta a disposición de todos los requisitos necesarios a tal fin.

Inciso 2: "Verificar en igual forma y periodicidad las disponibilidades y títulos valores, así como las obligaciones y su cumplimiento; igualmente puede solicitar la confección de balances de comprobación". Esta función es fundamental para detectar posibles eventos de default de la sociedad. Para ello, el síndico debe efectuar arquezos de caja y títulos, revisar conciliaciones bancarias, controlar el cumplimiento general de las obligaciones de la sociedad con recursos normales. En cuanto a los "balances de comprobación", si bien puede parecer en algunos casos exagerados, de acuerdo a la magnitud y complejidad de la empresa, los mismos pueden confeccionarse o remitirse como papeles de trabajo en función del balance general. También pueden solicitarse diferentes instrumentos como proyecciones de flujo de fondos y estado de cuentas. Aquí es esencial el contacto permanente del síndico con el gerente financiero de la sociedad así como con los asesores jurídicos, laborales y fiscales.

Inciso 3: "Asistir con voz, pero sin voto, a las reuniones del directorio, del comité ejecutivo y de la asamblea, a todas las cuales debe ser citado". Claramente las funciones y deberes descriptos por la LGS no deben cumplirse "aisladamente" sino que se deben complementar unos con otros, por lo que es necesario coordinar los trabajos y compartir conclusiones. El síndico debe concurrir a las reuniones mencionadas preparado e informado, de modo de posibilitar una participación provechosa en las mismas y no una mera presencia formal. De esta manera, el flujo de información desde el órgano de administración y los gerentes hacia la sindicatura es esencial para el cumplimiento de este punto. Por otra parte, el síndico debe dar su opinión siempre que ésta esté vinculada con la legalidad de los actos y no con la oportunidad o mérito de las decisiones.

En cuanto al informe previsto en el Inciso 5° del artículo 294 LGS, el mismo debe ser la conclusión final del trabajo realizado durante todo el ejercicio. En la práctica se observa muchas veces que este informe se limita a una mera presentación formal que no cumple con los requisitos mínimos sustanciales. En verdad es un documento de suma importancia para información principalmente de los accionistas y que, eventualmente, puede ser un antecedente válido y provechoso en las tareas de investigación de la sindicatura concursal. Por otra parte, el síndico debe estar atento a las situaciones que se presenten con la pérdida del capital social y la necesidad eventual de disminución obligatoria, disolución o reintegro (arts. 94, inciso 5, 96, 206 LGS). En estos supuestos, de advertir tales situaciones, es indudable que el síndico tiene el derecho (y el deber) de convocar al órgano de gobierno (art. 294, inciso 7) o, en su caso, solicitar la incorporación del punto dentro del orden del día (art. 294, inciso 8). Todos estos son temas propios de la asamblea extraordinaria, por lo que el síndico ni siquiera debe esperar el incumplimiento del directorio, lo debe realizar si lo considera necesario (art. 294, inciso 7).

Es indudable que el cierre que da el inciso 9 del artículo 294 es el corolario y resumen de la función de control interno: “Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias”; esto significa fiscalizar el “piso de legalidad” de actuación de la sociedad.

Ahora bien, no se debe perder de vista que, más allá del innegable deber de advertencia que tiene el síndico, su función siempre está limitada por denominado control de legalidad, por lo que no podría sugerir o proponer la toma de decisiones en relación a los remedios ante esa crisis. Sí en cambio debe opinar sobre la legalidad de los mismos. Sin perjuicio de esto, parece apropiado que el síndico proponga el tratamiento oportuno de la situación de pre insolvencia de la sociedad cuando ello fuera advertido. Es así que el inciso 8 art. 294 prevé que al síndico le compete “Hacer incluir en el orden del día de la asamblea, los puntos que considere procedentes”. En este punto el síndico podrá desarrollar frente a la asamblea el resultado de sus investigaciones, arquezos, conciliaciones, entrevistas, etc. para poner en conocimiento a los accionistas de la situación de crisis o pre crisis por la que atraviesa la sociedad para que sean éstos quienes decidan las posibles soluciones a tomar.

Funciones de colaboración e información durante el concurso preventivo

La presentación y apertura de la sociedad en concurso preventivo no tiene incidencia en el funcionamiento de sus órganos, los cuáles deben seguir cumpliendo con las atribuciones y deberes que les compete según la ley y el estatuto.

Abierto el concurso preventivo, el síndico societario debe continuar con sus funciones normales de control pero, asimismo, debe reasignar parte de sus incumbencias para el buen funcionamiento del concurso. En este sentido, todas las investigaciones, información, arquezos, papeles de trabajo, comprobaciones y demás datos que haya recabado previo a la presentación pueden ser de utilidad para el juez del concurso y para la propia sindicatura concursal. Tanto el juez como el síndico concursal pueden solicitar al síndico societario que ponga a disposición esta información para la elaboración de sus informes y resoluciones (arts. 14, incisos 11 y 12, 33, 274 y 275 LCQ).

Particular relevancia adquiere en la tarea de la elaboración de los informes individuales, en los cuáles el síndico concursal “debe realizar todas las compulsas necesarias en los libros y documentos del concursado y, en cuanto corresponda, en los del acreedor. Puede, asimismo, valerse de todos los elementos de juicio que estime útiles y, en caso de negativa a suministrarlos, solicitar del juez de la causa las medidas pertinentes” (art. 33 LCQ). Indudablemente el funcionario concursal puede recurrir al síndico societario a fin de que facilite esta información, recordando que una de las funciones principales de este último es la de comprobar el estado de cumplimiento de las obligaciones sociales (art. 294, inciso 2); en este punto la información acercada por el síndico societario será un elemento más de análisis para la elaboración del informe individual.

Por su parte, dentro de las atribuciones del síndico concursal, se destaca lo prescripto por el art. 275 LCQ; “Compete al síndico efectuar las peticiones necesarias para la rápida tramitación de la causa, la averiguación de la situación patrimonial del concursado, los hechos que puedan haber incidido en ella y la determinación de sus responsables”. Y dentro de las facultades específicas que le asiste, se destaca el inciso 3: “Requerir del concursado o terceros las explicaciones que estime pertinentes”. Claramente la ley faculta al funcionario concursal a requerir colaboración a “terceros”, dentro de los que se incluyen los síndicos societarios.

En cuanto a la averiguación de la situación patrimonial Si bien esta actuación se torna más relevante en la quiebra, en el concurso también es esencial. Esta actuación investigativa del síndico tiende a indagar si existen hechos o bienes ocultados por el deudor que influyeron en su insolvencia, ya sea agravando el pasivo o disminuyendo el activo. El síndico concursal no solo debe recomponer el activo, sino también arbitrar los medios para lograr una veraz conformación del pasivo concursal, tarea para la cual el síndico societario puede ser de utilidad. Todo ello tendrá su corolario en el informe general (art. 39 LCQ).

Por su puesto que también el juez concursal, en uso de sus atribuciones, puede requerir del síndico societario la información que estime pertinente. Dispone el art. 274 LCQ que el Juez del concurso puede solicitar 1) “La comparencia del concursado en los casos de los Artículos 17 y 102 y de las demás personas que puedan contribuir a los fines señalados. Puede ordenar el auxilio de la fuerza pública en caso de ausencia injustificada” y 2) “La presentación de documentos que el concursado o terceros tengan en su poder, los que deben devolverse cuando no se vinculan a hechos controvertidos respecto de los cuales sean parte litigante”.

Convocatoria a Asamblea de ratificación

Una vez presentado el concurso preventivo, la ley 24.522 impone la necesidad de ratificar la presentación y la continuidad del trámite a través de la decisión del órgano de gobierno: “Tratándose de personas de existencia ideal, privadas o públicas, lo solicita el representante legal, previa resolución, en su caso, del órgano de administración. Dentro de los TREINTA (30) días de la fecha de la presentación, deben acompañar constancia de la resolución de continuar el trámite, adoptada por la asamblea, reunión de socios u órgano de gobierno que corresponda, con las mayorías necesarias para resolver asuntos ordinarios. No acreditado este requisito, se produce de pleno derecho la cesación del procedimiento, con los efectos del desistimiento de la petición” (art. 6).

La ley exige que la intención de proseguir la tramitación del concurso sea ratificada por el órgano de gobierno de la persona jurídica. Una decisión tan grave y con tanta trascendencia para el ente y sus relaciones patrimoniales necesita ser ratificada por el órgano que expresa la voluntad social. Con acierto, comenta la doctrina que en realidad no se trata de una ratificación de la presentación, sino de la decisión social de continuar con el trámite ya presentado. La diferencia radica en que, durante la primera etapa del concurso, la sociedad actúa válidamente en el proceso por la decisión del órgano de administración, mientras que en la segunda necesita la decisión del órgano de gobierno, que solo produce efectos hacia el futuro¹.

En el caso de las sociedades anónimas, si bien se discutió a qué tipo de asamblea le corresponde tomar la decisión, ya que no se encuentra incluida expresamente ni en la competencia de la asamblea ordinaria (artículo 234 LGS) ni en la de la asamblea extraordinaria (art. 235, LGS), se entiende que corresponde a la primera, habida cuenta del carácter residual de su competencia remarcado por el inciso 1° del art. 234 LGS, en cuanto le corresponde tratar sobre “toda otra medida relativa a la gestión de la sociedad que le competa resolver conforme a la ley y el estatuto o que sometan a su decisión el directorio”. De este modo, en las sociedades anónimas se requerirá mayoría absoluta de los votos presentes que puedan

1 Alegria, Héctor “La presentación y la ratificación en el concurso preventivo de sociedades”, en *Jurisprudencia Argentina*, 1973-Doc-trina, p. 652.

emitirse en la respectiva decisión, salvo cuando el estatuto exija mayor número (art. 243, último párrafo, LGS).

Ahora bien, corresponde en principio al órgano de administración cumplir con la convocatoria dentro del plazo legal para que la asamblea se expida sobre la continuación o no del trámite. Entiendo que en el caso en que el directorio omita la convocatoria, la sindicatura societaria tiene el deber de hacerlo. En efecto, el artículo 294, inciso 7 dispone dentro de las atribuciones del síndico: “ Convocar a asamblea extraordinaria, cuando lo juzgue necesario y a asamblea ordinaria o asambleas especiales, cuando omitiere hacerlo el directorio”. Esta última frase (“cuando omitiere hacerlo el directorio) no debe limitarse a los supuestos previstos en la ley 19550 referidos a la presentación de los estados contables sino que debe interpretarse armónicamente junto con todos los supuestos en que el directorio debe convocar a asamblea.

No tengo dudas que al presentar el concurso preventivo por parte de los administradores, nace en cabeza de éstos el deber de convocar a asamblea para su ratificación. Si éstos no lo hacen, el tenor de la sanción prevista en la propia ley concursal, es decir el desistimiento del concurso, hace que puedan ser responsables por el abandono del proceso. En este sentido, al no cumplir con la convocatoria, la ley societaria es clara en cuanto a que el síndico tiene el deber de suplir la omisión.

Del mismo modo, entiendo que la sindicatura societaria debe convocar a asamblea para que esta ratifique y aprueba la propuesta concursal presentada en el marco del proceso, siempre que el directorio omita hacerlo.

LA COMPETENCIA DE LOS ÓRGANOS SOCIETARIOS EN EL CONCURSO

Efraín Hugo Richard – Lidia Vaiser

SUMARIO

Si bien el directorio de la sociedad está legitimado para presentar la propuesta de acuerdo en el concurso de sociedades, debe requerir la autorización de la asamblea, ya que a través del acuerdo se puede alterar sustancialmente el esquema funcional de la sociedad, o las participaciones que le corresponden a los accionistas, sin dejar de advertir las gravosas responsabilidades que derivan de la LCQ.

En el concurso preventivo de sociedades, si bien la legitimación procesal corresponde al órgano de administración, la propuesta de acuerdo debe ser aprobada por el órgano de gobierno de la sociedad, en la medida de que ésta afecta de manera incontrastable el patrimonio social, el desenvolvimiento futuro de la sociedad y por ende, los derechos patrimoniales de los socios, que pueden verse alterados – además- por una sentencia de quiebra y por las responsabilidades emergentes de las normas concursales.

Las minorías sociales podrían plantear nulidades o revocaciones por abuso en la formulación de la propuesta de acuerdo o violación de las competencias propias de los distintos órganos sociales, sin dejarse de lado otros conflictos intrasocietarios que podrían suscitarse.

En relación a la propuesta de acuerdo en un concurso preventivo o acuerdo extrajudicial de una sociedad, es tema primordial determinar cuál es el órgano que tiene legitimación para diseñar la propuesta, a fin de que el Juez pueda aceptar sus efectos.

El art.43 de la LCQ dispone que “el deudor” goce de un periodo de exclusividad para presentar propuestas de acuerdo y recabar la conformidad de los acreedores. Si bien la alusión es genérica, para el caso de sociedades sabido es que la representación legal y procesal la tiene el órgano de administración, más precisamente el presidente del directorio (art.268 LGS).

Sin embargo y conforme a la legislación societaria en la formulación de la propuesta le caben esas facultades al órgano de gobierno.

Por cuestiones de practicidad y por su mayor difusión en nuestro medio, nos referiremos a las sociedades anónimas, sin que ello no implique que los razonamientos aquí expuestos puedan ser aplicables, en su medida, a otro tipo de sociedades.

La administración de las sociedades anónimas según la LGS está a cargo de un Directorio (art.255LGS) con las condiciones de número, normas de designación, domicilio, duración del mandato, reemplazo o renuncia que fijan los arts. 255 a 259 del mismo cuerpo legal.

En cuanto a su funcionamiento remitimos a una obra muy solvente y didáctica que despeja muchas de las cuestiones que se plantean en torno al tema¹

La ley no trae un esquema concreto sobre las materias de competencia del directorio. Sería prácticamente imposible tabular la multiplicidad de actos y medidas que le competen.

¹ ALLENDE, Lisandro: Funcionamiento del directorio; Astrea Ed. Bs.As. 2011

Sin embargo en el plano del Derecho Societario y del Derecho en general, la interpretación jurídica sobre el alcance de los actos y de las funciones no puede desentenderse de los efectos que ellas producen.

Quede en claro que la presentación en concurso de una sociedad no altera la funcionalidad de sus órganos, sin perjuicio de someterlos a algunas autorizaciones judiciales e imponerles obligaciones informativas o procedimentales.

Sin embargo el Juez concursal debería expedirse sobre si la propuesta incorporada a la causa es imputable a la deudora cuando ésta es una sociedad. Ello hace a la legitimación de la persona u órgano que la diseñó –al margen de la representación de quién la haya acercado al juicio universal–.

Miguel Raspall ha abordado el tema ² marcando la significativa cuestión *“La propuesta (oferta de acuerdo) implica un nuevo compromiso, una nueva obligación que asume el deudor con relación a los acreedores en caso que la misma sea aceptada y como tal, quien la formula debe tener la capacidad legal para hacerlo, de tal manera que el acto pueda imputarse válidamente al ente social”, y afronta una cuidadosa investigación recorriendo la opinión de autores clasificando las respuestas, reprochando que “Es común ver que en concursos preventivos de sociedades directamente la propuesta la presenta el abogado patrocinante, sin cumplimentar ningún otro recaudo. No es firmada por el representante legal, no se acompañan actas que muestren el tratamiento y aprobación de la misma siquiera por el órgano de administración, etc.. Igualmente, frente a determinados tipos de propuestas, no se presenta el acta de reunión de socios o de asamblea que trata la misma y la aprueba por las mayorías legales y estatutarias”. Concluye Raspall que “Una actuación diligente en esta materia, que evitará sorpresas desagradables, parte de considerar que no es suficiente con la conformidad o ratificación en su caso, otorgada por el órgano de gobierno con el pedido de presentación en concurso preventivo...”.*

En igual sintonía sobre el punto, se ha opinado en el V Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal y de la Insolvencia de Rosario³: *“Presentar la propuesta de acuerdo a los acreedores, en los concursos de sociedades comerciales, no debe confundirse con su formulación.*

De nuestro lado, hemos sostenido la tesis aquí ensayada en uno de sus aspectos, en el reciente Congreso de Derecho Concursal organizado por la UNS⁴

“...Es congruente pensar que a la fecha de la ratificación de la presentación en concurso, el órgano de administración ya debería haber puesto a consideración de los socios no sólo la crisis económico patrimonial que llevó a esa presentación, sino el plan para superarla y la posible propuesta como solución de esos problemas de la sociedad, que debería formalizarse en el momento procesal oportuno para consideración de los acreedores”

“ La funcionalidad de la sociedad no se altera, pese al escudo protector que la presentación en concurso le ha otorgado. Los balances deben practicarse, las rendiciones de cuentas y las Memorias ,en su caso, deben ser presentadas por el órgano de administración al órgano de gobierno, como lo debieron hacer cuando advirtieron en la Memoria precedente

² RASPALL, Miguel *Propuesta de acuerdo en los Concursos Preventivos de las sociedades. Quién es el legitimado, ¿el órgano de administración o el órgano de gobierno?* En Editorial ZEUS, Rosario 25 de febrero de 2008, año XXXV, Revista n° 6 tomo 106, pág. 261.

³ BORGARELLO, Luisa Isabel – RICHARD, Efraín Hugo *“LEGITIMACIÓN PARA FORMULAR PROPUESTA DE ACUERDO EN EL CONCURSO PREVENTIVO DE SOCIEDADES COMERCIALES”* t. 1 p. 763 de los libros del Congreso referido.

⁴ Richard-Vaiser; Congreso Concursal Bahía Blanca 2021.

la posible crisis, salvo circunstancias sobrevinientes."⁵

Es que ante situaciones de crisis la cuestión se agrava por los riesgos de responsabilidad atribuible a los mismos socios, que deben adoptar las opciones imperativas que les ofrece el art. 96 y concordantes de la LGS, todas a cargo del órgano de gobierno. El órgano que establece la propuesta asume esa responsabilidad como socios (arg. arts. 99 y 254 LGS), ante violaciones a normas imperativas conforme también a los arts. 150 y 167 in fine CCCN. Corresponde por tanto velar por la debida congruencia del Concurso con las normas pre-concursales de la LGS, derivadas de los arts. 1, 94, 96 y 99 LGS.

La actual 24522 (tanto como en la 19551) no altera la competencia que los órganos tienen de acuerdo a LGS, limitándose a establecer que el órgano de gobierno debe ratificar la presentación en concurso –art. 6 LCQ-, facilitando así la tempestividad de la presentación formulada por el órgano de administración. De modo que las normas imperativas a las que hace concreta referencia el mencionado art. 150 del CCCN no encuentran alteraciones en la LCQ, la cual contiene disposiciones organizativas del proceso y limitativas de las facultades de todos los órganos sociales.

Manifestada la improcedencia de que la propuesta sea formulada por el representante legal o el apoderado, corresponde establecer a cuál de los órganos societarios le compete resolver el contenido de la propuesta de acuerdo preventivo que formulará la sociedad; y ello **exceden a los actos de mera administración, pues compromete la responsabilidad de los socios, y hasta la medida de las participaciones sociales en el plano patrimonial.**

Señala Heredia⁶, citando a Ragusa Maggiore, que no puede reconocerse en el órgano de administración **la facultad de decidir la propuesta de acuerdo, cualquiera sea su contenido.** Esa decisión debe emanar del órgano de gobierno de la sociedad ya que deviene una cuestión de trascendencia para el derrotero de la vida societaria y de sus socios. La propuesta debe reflejar la voluntad del concursado y la voluntad del concursado, cuando se trata de una sociedad, **es la voluntad social expresada por su órgano de gobierno, debidamente convocado.**

Adviértase la posibilidad de que ante el rechazo de la propuesta por parte de los acreedores o la ausencia de homologación atribuible al abuso del derecho o a la ilegalidad de la propuesta, se autoriza la aplicación del art. 48 LCQ⁷, lo que puede conducir a una **transferencia forzada** de las participaciones de los socios a terceros.- Como así también, un incumplimiento de las normas societarias sobre el adecuado patrimonio social podría autorizar, además de las citadas, la acción prevista en el art. 54 in fine LGS contra los controlantes abusivos o torpes⁸ o lisa y llanamente las de **responsabilidad por daños** que resultan de la LGS y CCCN. Acciones que hoy se desarrollan en el sonado caso Vicentin, al margen del concurso, puesto que los administradores y accionista demandados no están concursados y esas acciones son ajenas al concurso de la sociedad.

⁵ Richard-Vaiser, ob cit.

⁶ HEREDIA, Pablo, *Tratado exegético de Derecho Concursal. La Ley 24.522 y modificatorias. Comentada, anotada y concordada* como 2 arts. 41 a 76, Editorial Ábaco, Buenos Aires julio de 2000, pág. 50.

⁷ RICHARD Efraín Hugo "CRISIS DE SOCIEDADES: ACUERDOS CONCURSALES ABUSIVOS Vs. SOLUCIÓN PRIVADA" en RDCCO Julio-Agosto 2006, n° 519, dentro de la 9ª parte: "Pero el enriquecimiento de los socios, la posibilidad que ante el rechazo de la propuesta por los acreedores o su no homologación por abusiva, autorice la aplicación de la legitimación para nuevas propuestas, incluso heterónomas (art. 48 LCQ) de la que puede devenir la transferencia forzada de las participaciones de los socios a terceros"

⁸ RICHARD obra y parte citada en nota anterior "El enriquecimiento de los socios ..., el incumplimiento de las normas societarias sobre la patrimonialización de la sociedad que podría autorizar la acción del art. 54 in fine LS contra los controlantes, impone, en una visión más estricta, que la propuesta de acuerdo a los acreedores sea formalizada por el órgano de gobierno de la sociedad".

Algunas opiniones doctrinarias sostienen que bastaría la ratificación del concursamiento por parte del órgano de gobierno.⁹ Pero esa solución no resulta ser la adecuada dado que, en la sincronía del proceso concursal, **la ratificación es previa a la presentación de la propuesta**, como ya se señalara antes.

Es conveniente, además, que la decisión del órgano de gobierno sobre estos temas sea debatida en la reunión o asamblea que debe llevarse a cabo, ya que esa asamblea podría autorizar¹⁰ modificaciones de la propuesta que fueren menester para el desarrollo de la negociación con los acreedores durante el período de exclusividad, lo cual – a no dudarlo – alejaría las consecuencias potencialmente negativas de una quiebra, o del llamado “cramdown”, que pueden recaer sobre los accionistas.

Seguidamente afrontaremos otras cuestiones que hacen a las situaciones internas en la sociedad.

Resulta obvio que el órgano de gobierno podría dar instrucciones al órgano de administración sobre la formulación de la propuesta, pero de ninguna forma podría llegar a delegar como un cheque en blanco sus facultades propias. Si el Juez tuviera alguna duda, podría aceptar la propuesta bajo condición de ser ratificada por la asamblea de socios, lo que debería efectuarse en un término perentorio.

La misma inteligencia cabe para el supuesto de aplicación del art. 48 LCQ ante el fracaso del concurso, por cuanto la sociedad puede competir con una nueva propuesta, siempre por decisión de su órgano de gobierno.

La congruencia del análisis se integra también con la reciente modificación del art. 100 LGS. En un todo de acuerdo con la interpretación que sostenemos, la norma autoriza a que si la sociedad fuera patrimonial y financieramente viable, **por decisión del órgano de gobierno podrán ser removidas las causales de disolución, circunstancia que sería decisiva para recurrir o no al concurso preventivo, o a desistirlo, o - sin lugar a dudas - a modificar las propuestas de concordato**

La norma del art. 100 LGS tiene otras derivaciones que no es del caso tratar aquí, donde hemos hecho hincapié en la subsistencia de los órganos de la sociedad y de sus diversas competencias, aún ante la apertura de un concurso preventivo.

Pero no pueden escapar a estos razonamientos otras cuestiones de carácter societario que se juegan en el concurso, en interacción con el derecho de los accionistas, **especialmente las minorías**, que hasta podrían plantear acciones de revocación sobre decisiones asamblearias, o aun por fraude, para el caso en que exista un abuso o ilicitud en los contenidos de la propuesta, o un avasallamiento de las competencias propias de los distintos órganos sociales.

En efecto, el grupo de control dentro de la sociedad, que ha llevado a la solución crítica, podría hacer el intento de traspasar el riesgo a los acreedores, imponiéndoles quitas que resultan un beneficio directo de su participación, manteniendo el control de una sociedad liberada en gran parte del peso del pasivo, aunque tenga que soportar una carga impositiva por la ganancia generada.

Por otra parte también podría verse afectada la regla de la llamada *absolute priority rule*, y el grupo minoritario estaría autorizado a entender que se ha violado ese principio con apar-

9 GARCIA MARTÍNEZ, R. y FERNANDEZ MADRID, J, *Concursos y Quiebras*, Contabilidad Moderna, Bs.As., 1.976, pág.511; FARINA, Juan M., *Concursos de las Sociedades Comerciales*, Zeus, Rosario, 1.972, T.1, pág. 150

10 RICHARD, “CRISIS...” cit.: “Un primer tema de aplicar el derecho societario a la solución de la crisis, es determinar que órgano de la sociedad debe formalizar la propuesta a los acreedores. Sin duda que ella podría ya formalizarse en el mismo acto que el órgano de gobierno ratifica la presentación en concurso decidida por el órgano de administración”.

tamiento de las opciones imperativas que señala el art. 96 LGS. Ello así, podría por caso exigir la capitalización del pasivo –quizá aceptada por grandes acreedores - con consulta para designar a los miembros de la comisión de control que debe acompañar a la propuesta de acuerdo-.

De otro lado, el ingreso de nuevos accionistas – acreedores interesados (steakholders) podría significar un cambio en el control de la sociedad y en la participación del grupo minoritario originario.

Ante una asamblea o deliberación del órgano de gobierno que intentara apartarse de previsiones imperativas de la ley de sociedades, los socios disconformes podrían impugnarla con éxito e imponer una solución acorde con las disposiciones societarias que hacen fundamentalmente viable el futuro social, en composición de todos los intereses en juego. Si el grupo de control intentara soslayar la participación de la minoría, generando una propuesta en el seno exclusivo del órgano de administración que integran en forma exclusiva o mayoritaria, no dudamos que esa resolución también podría ser impugnada de nulidad, por exceso en la competencia, o por intentarse un fraude a la ley societaria.

El equilibrio del sistema legal previsto en el Título Preliminar del CCC y las disposiciones del mismo en torno a la persona jurídica en los arts. 141 y ss., no alteran sino que reafirman esta visión integradora en torno a la crisis de las sociedades.

En suma: la adecuada interrelación entre la LGS y la LCQ, el respeto por las minorías sociales, la composición de todos los intereses en juego y , finalmente, la prevención de una grave conflictiva que puede desatarse en el seno social, dañando aun más su operatividad y su patrimonio, dan incontrastable basamento a las interpretaciones legales que sustentan esta ponencia.

LA EXTENSIÓN DE LA QUIEBRA AL SOCIO ILIMITADAMENTE RESPONSABLE

Lidia Vaiser

SUMARIO

La extensión de la quiebra corresponde al socio ilimitadamente responsable que asumió la solidaridad por todo el pasivo social en el estatuto; o el devenido responsable en igual medida por incumplimientos de la LS mediante proceso legal. La quiebra respecto del socio que no asumió la responsabilidad de todo el pasivo social no podría decretarse por extensión de la quiebra social. Debe citarse al socio ilimitadamente responsable en el pedido de quiebra de la sociedad.

PONENCIA

La extensión de la quiebra automática contenida en el art. 160 LCQ sólo procede contra el socio que hubiera asumido la totalidad del pasivo social por vía del estatuto y el tipo social adoptado o que hubiera devenido responsable ilimitado de las deudas sociales a través de un proceso judicial que así lo estableciera.

La limitación parcial sobre las deudas sociales sólo puede dar lugar a las acciones de responsabilidad societaria.

En el pedido de quiebra de la sociedad debe ser citado el socio ilimitadamente responsable así reconocido por el estatuto o mediante un proceso judicial previo que lo estableciera.

El art. 160 LCQ establece que la quiebra de la sociedad **importa** la de los socios con responsabilidad ilimitada. Se trata de la llamada “extensión automática de la quiebra “

Son innumerables los problemas que esa circunstancia plantea a la luz de las implicancias que sobre los distintos acreedores y patrimonios, los del socio y los de la sociedad, la quiebra podría descargar.

En Italia el problema desveló a la doctrina con intensidad, hasta que –al decir de nuestro querido amigo el Prof. Daniele Vattermoli - , Nigro cortó de cuajo la discusión hace más de veinte años poniendo en blanco sobre negro cada uno de los arduos conflictos que la situación de ambos sujetos concursales plantea respecto de los acreedores sociales y personales¹

En el Derecho interno, la doctrina ha planteado distintos interrogantes y, sin agotarlos, cabe mencionar al menos dos aspectos: a) a que socios ilimitadamente responsables se refiere la ley concursal en el art. 160; y b) que derechos le cabe al socio ilimitadamente responsable en el pedido de quiebra de la sociedad.

Sabido es que en la ley de sociedades la ilimitación de la responsabilidad puede originarse en el contrato constitutivo según el tipo societario adoptado.

O plasmarse en una responsabilidad derivada del devenir societario, anclada fundamentalmente en el incumplimiento de ciertas normas.

¹ Nigro, Alessandro: Il fallimento del socio illimitatamente responsabile; Giuffrè Editore 1974

A su vez se presenta otro problema: cuál es el alcance (total o parcial) de la responsabilidad del socio sobre las deudas sociales para recaer en la figura concursal.

Para Rouillon debe considerarse que hay ilimitación de responsabilidad en sentido estricto cuando el socio responde con todo su patrimonio personal por todo el pasivo social, sea por causas contractuales o sancionatorias.²

Pero más allá de la determinación exhaustiva del sujeto a quien se extiende de manera refleja la quiebra, en el pedido de quiebra de la sociedad entendemos que **debe citarse conjuntamente** a la sociedad y al socio ilimitadamente responsable que estatutariamente ha asumido todas las obligaciones sociales, o devenido tal por medio de sentencia firme.

Se trata simplemente de respetar su derecho de defensa en juicio, porque el socio podría revertir la cesación de pagos imputada a la sociedad, por los medios y formas que la ley establece, cualquiera fuera su propia situación patrimonial, con la finalidad de evitar una extensión futura.

O lo que es igual decir: al momento de pedirse la quiebra de la sociedad, salvo imponderables, el socio genéticamente responsable de todas las deudas sociales es un tercero interesado a quien corresponde dar su adecuada intervención, ya que su situación de obligado emana de un documento legalmente admitido y por todos conocido al encontrarse registrado.

Refuerza esta tesis la circunstancia de que el propio art. 16o LCQ hace expresa referencia a los aspectos registrales, invocando que el socio que se hubiere retirado o hubiese sido excluido será responsable por las deudas sociales existentes al momento de la respectiva inscripción en el RPC.-

No puede descartarse además, que el socio invoque causales eximentes de su responsabilidad.

Distinta es la situación del socio “devenido” responsable ilimitado por circunstancias no establecidas de manera fehaciente al momento de solicitarse la quiebra de la sociedad. En tal caso, si bien podrá ser en el futuro sujeto pasivo de la extensión, no lo será sino a través de un procedimiento rodeado de las suficientes defensas y garantías procesales.

O dicho de otra manera: **la quiebra no podrá extenderse respecto de ningún socio sin la adecuada comprobación legal sobre la ilimitación de la responsabilidad sobre todo el pasivo social.**

Concordamos de tal modo con Rouillon, porque la quiebra constituye un proceso universal y en caso de que el socio tuviera responsabilidad solo sobre determinadas obligaciones, no podrá ya hacerse aplicación del instituto de la extensión de la quiebra, (art. 16o LCQ) Sino y eventualmente, el de la responsabilidad concursal aludida en el art. 173 de la propia ley.

² Rouillon, Adolfo: Cual responsabilidad ilimitada determina la extensión de la quiebra social? ED 120-804

COMISIÓN III:
PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO
E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO
BENEFICIARIO

Tema 1:

**CAPITAL SOCIAL Y OTROS MODOS
DE FINANCIAMIENTO.
SOCIEDADES CERRADAS, REQUISITOS
DE CONSTITUCIÓN Y FUNCIONAMIENTO
EN ECONOMÍAS EN CRECIMIENTO
COMPARABLES A ARGENTINA.**

LOS ESTADOS CONTABLES COMO ACTOS JURÍDICOS

Eduardo Antinori y Natalia Romero

1.- Introducción

El art. 259 del CCCN establece que el acto jurídico es el acto voluntario lícito que tiene por fin inmediato la adquisición, modificación o extinción de relaciones o situaciones jurídicas. A diferencia con su antecesor artículo 944 CC, incorpora al concepto de Acto Jurídico la situación jurídica y es aquí desde donde parte nuestra ponencia.

Al considerar dentro del concepto de acto jurídico a la situación jurídica, entendemos, terminó la discusión respecto si los Estados Contables son o no Actos Jurídicos, pues no hay lugar a duda que ellos crean, modifican y extinguen situaciones jurídicas.

Es sabido que nuestro derecho ha tomado el sistema francés en cuanto al método de estudio del Acto Jurídico. Con la unificación del nuestro código civil y comercial no queda duda alguna de ello, ya que se discuten los conceptos de Situación Jurídica desde el derecho francés y no según entiende el derecho italiano.

Para el derecho italiano, la Situación Jurídica, es la consecuencia de la Relación Jurídica en la cual se puede estar frente a una posición de Poder o frente a una posición de Deber.

En nuestro derecho, diferenciamos la Relación Jurídica de la Situación Jurídica. Borda entiende que la Relación Jurídica es aquella relación que se da entre dos o más personas, con un carácter peculiar y particular, esencialmente variable. Tales vínculos se extinguen con el ejercicio de los derechos o mediante el cumplimiento de las obligaciones que de ellas emanen.

Por otro lado, la Situación Jurídica, es la situación que ocupa un sujeto frente a una norma general, es decir los derechos y deberes que emanan de una norma y no de la voluntad de las partes. Es una situación que tiene carácter permanente y objetivo, en tanto los poderes que de ella derivan son ejercibles indefinidamente sin que por ello desaparezca la situación o poder.

Explicado esto, existen dos momentos donde los Estados Contables crean Situaciones Jurídicas. Un primer momento es en la elaboración por parte del Órgano de Administración, una vez que este elabora el EECC tiene la obligación de crear la Memoria (al menos en las SA) que es el informe del estado de la Sociedad y lo que el proyecta a futuro esta memoria junto con los Estados Contables crean o modifican, una Situación Jurídica, ya que el órgano de administración está cumpliendo con el deber que le impone la norma legal. Por ende, el acto del órgano de administración de poner a disposición el EECC para su tratamiento y aprobación, es un acto jurídico.

El segundo momento se produce luego del tratamiento y aprobación de ese EECC. Así, ocurrida su aprobación no cabe duda alguna que existe otro Acto Jurídico, pero no ya realizado en cumplimiento del deber de los miembros del órgano de Administración, sino que este ya es un Acto Jurídico Societario.

También así lo entendió el codificador del año 2015, quien lo incluyó en el Título IV del Libro Primero (Parte General). Es decir, dentro de las normas que reglan los Hechos y Actos Jurídicos. Y aunque a decir verdad, no hemos encontrado demasiadas explicaciones técnicas de su inclusión en esta parte del articulado, no creemos que ello haya sido azaroso o infundado.

Y aquí está la discusión doctrinaria, que el Acto en realidad no es el EECC sino el acta de asamblea que aprueba los EECC. Respaldata esta teoría en el Derecho Italiano, no obstante recordamos que nuestro CCyCN no siguió este derecho sino al francés.

La confusión estriba, en que el derecho italiano no entiende Negocio Jurídico sin Relación Jurídica, ya explicamos lo que significa para ellos la Situación Jurídica. Para la doctrina Italiana la Situación Jurídica entendida como la vemos en nuestro derecho no es Negocio Jurídico.

2.- Consecuencias de entender a los EECC como Acto Jurídico

La discusión planteada en esta ponencia no es meramente teórica, tiene importantes implicancias prácticas vinculada a toda persona enmarcada dentro del art. 320 CCyCN. Puesto que entendemos que aún, muchos Tribunales de Justicia no le asignan a la Contabilidad la real importancia jurídica que ella tiene. Y lamentablemente, creemos que ello es consecuencia de una incomprensible ignorancia del derecho.

a.- Una de las consecuencias de entender los EECC son actos jurídicos, es que podrán impugnarse por una acción del derecho común, no necesaria e indefectiblemente deberemos impugnar la asamblea conforme al art. 251 LGS.

De ahí, que se suman los legitimados activos para intentar su impugnación. Y esto es coherente con el cambio radical que ha tenido para el legislador la importancia de los Estados Contables. Desde la sanción del CCyCN terminó la discusión respecto si los mismos son una carga para ciertas personas, y que alcance tendría la misma. La claridad del art. 320 CCyCN es notable, al determinar su obligatoriedad, ya que se mira la importancia que tienen los Estados Contables para el tráfico jurídico y comercio en general.

b.- Vinculado esto con la temática de la ponencia, como ya dijimos, al ser un acto jurídico no sólo que podrán ser impugnados por personas ajenas a la persona física o jurídica obligada a llevarlos, sino que además como todo acto voluntario lícito se crearán, modificarán o extinguirán relaciones y situaciones jurídicas, es decir, derechos y obligaciones.

c.- Entre otros aspectos, lo estipulado en los EECC constituirá un expreso reconocimiento de lo expuesto en sus asientos contables. Lo que implica, que si hay operaciones asentadas en la contabilidad de la empresa, luego esa misma persona no podrá desconocer esas deudas. Puesto que forman parte de la Doctrina de los actos propios.

d.- Así también, los terceros podrán exigir al Juez que ante la falta de contabilidad o las deficiencias en la misma en los sujetos obligados (art. 320 CCyCN) se apliquen presunciones en su contra, conforme lo previsto en el art. 330 CCyCN.

Conclusiones

1.- La Contabilidad es una expresión de voluntad y no se conforma únicamente con el balance y el inventario.

2.- Quienes entienden que no es un acto jurídico lo afirman con relación al balance. Sin embargo, el Balance no es sinónimo de Estados Contables sino que es una parte de él.

3.- Los Estados Contables tienen un fin inmediato de creación, modificación, o extinción de situaciones jurídicas. El error de la doctrina que no los enrola dentro de los actos jurídicos es que lisa y tajantemente hablan de relaciones jurídicas, olvidando que el CCyCN incorporó a las situaciones jurídicas dentro del concepto de los Actos Jurídicos.

4.- Olvidan que a partir de ella, nace el derecho del socio a percibir dividendos (obviamente si surge de un balance positivo y las ganancias son realizadas y líquidas). Es la mayor rela-

ción jurídica entre la sociedad y sus socios.

5.- Situación jurídica es la relación de una persona con la ley en un momento determinado. Los Estados Contables crean situaciones jurídicas y el balance también. Siguiendo el ejemplo anterior una situación jurídica en abstracto implica que el balance positivo permite la distribución de dividendos, se pasa a la situación jurídica concreta cuando ese balance es positivo (además de los demás requisitos legales) y el socio pasa a tener un crédito con la sociedad.

6.- En el marco del “Derecho Contable”, se propone efectuar un “análisis jurídico de la contabilidad” de modo de analizar la significación y relevancia que los asientos y la información contable tienen en el mundo del Derecho

7. Así, en materia de Obligaciones, la contabilidad: a) importa el “reconocimiento” o la “extinción” de obligaciones en los casos de: asientos de deudas en libros propios, incorporaciones en cuenta corriente mercantil y en cuenta corriente bancaria; b) es elemento del contenido de una oferta jurídica relevante para juzgar el cumplimiento o nulidad de ciertos contratos o negocios jurídicos unilaterales en: venta de acciones, reorganización, préstamos, emisión para oferta pública, etc.); c) determina el “quantum” de ciertas obligaciones: hecho imponible fiscal, frutos civiles, daños y lucro cesante empresarial;

8. En cuanto al ejercicio de Derechos, la contabilidad: a) es condición necesaria pero no suficiente para el nacimiento de ciertos derechos societarios: derecho al dividendo y a la cuota de liquidación; y b) constituye una obligación para acceder a ciertas posibilidades o beneficios legales: concursamiento preventivo y prueba de libros a favor del dueño entre comerciantes y frente a terceros.

9. A su vez, el Derecho se proyecta sobre la contabilidad imponiendo, en primer lugar, la “obligación de rendir cuentas” que, en sentido sustantivo, es también “información contable”.

10. También el Derecho impone el concreto llevado de registros contables y la obligación de dar concreta información patrimonial no como mera “carga” sino como una obligación general para todos aquellos que se encuentran enumerados en el art. 320 CCyCN

11. La contabilidad regularmente llevada tiene aptitud probatoria en juicio a favor de quien la lleva y es requisito de admisibilidad o procedencia en algunos procesos concursales ya que la existencia de una contabilidad irregular, o mal llevada, deberá impedir la declaración de apertura del concurso preventivo. La contabilidad no llevada regularmente tiene, no obstante, aptitud probatoria contra su titular pudiendo ser invocada por los terceros, siendo presunción en contra del obligado a llevar contabilidad.

12. Por sobre ello, la contabilidad constituye un “elemento fundamental del sistema legal de responsabilidades”, en tanto: a) La obligación legal de presentar estados contables e información financiera exigida a las empresas y a las sociedades configura una “especial obligación de rendir cuentas”. b) Los concretos cumplimientos y contenidos, totales, parciales o defectuosos, de los deberes en materia de contabilidad, son los que permiten determinar, juzgar y sancionar las responsabilidades de los administradores y socios desde el punto de vista societario, concursal, laboral, tributario y penal, en tutela de todos los que tienen intereses en el buen funcionamiento de la sociedad.

13.- Todos los elementos del acto jurídico se dan en la contabilidad, incluso el derecho establece la forma en que será llevada.

INCONSISTENCIAS Y CONTRADICCIONES ENTRE LAS NORMAS JURÍDICAS Y DE REGISTRACIÓN CONTABLE. NECESIDAD DE SU ARMONIZACIÓN Y SINCERAMIENTO

María Barrau

SUMARIO

En la Ponencia analizamos las inconsistencias entre las normas contables al momento de confeccionar los estados contables y las normas jurídicas. Establecemos las contradicciones y la necesidad de un sinceramiento y adecuación.

PONENCIA

Estamos convencidos de la existencia de serias discordancias entre las normas jurídicas y contables al momento de confeccionar los Estados Contables. A lo largo de toda nuestra vida profesional venimos analizando y estudiando los temas relacionados a los estados contables. Hemos llegado al profundo convencimiento de que los Estados Contables se encuentran lejos de reflejar la realidad económica de la sociedad, es decir de la empresa, tanto desde el ángulo patrimonial como de los utilidades – dividendos potenciales-. Tampoco existe una concordancia entre las normas jurídicas y contables. Por ende, consideramos que se debe sincerar esta situación y armonizar las normas contables y jurídicas para que los estados contables reflejen la realidad empresarial y produzcan los efectos jurídicos correspondientes. “

FUNDAMENTACIÓN

Los administradores societarios deben confeccionar los estados contables, siendo vulgarmente la forma en que los directivos rinden cuentas de la administración societaria. De esta manera los estados contables tienen como objetivo:

Suministrar información útil para la toma de decisiones. b) Proporcionar datos necesarios para que potenciales inversores o acreedores evalúen la capacidad de la compañía para generar utilidades. c) Brindar información para evaluar el flujo de fondos esperado. d) Proveer información para evaluar. e) Constituir una fuente de información para la economía nacional. f) Constituir algo similar a una rendición de cuentas de los administradores. g) Permitir evaluar la relación entre el patrimonio y el capital social. h) Demostrar la existencia de ganancias y por lo tanto hacer posible su distribución. i) Servir para establecer el reembolso del valor de la parte social de los socios recedentes. j) Contener los parámetros para aprobar -o para impugnar- las cuentas de la gestión de los administradores. (Art. 234 de la ley general de sociedades) k) Sirven para establecer la remuneración de los administradores. l) Se establecen como pautas para el cálculo de la prima de emisión. Su confección debe ser anual.¹

¹ Barrau María. “ La distribución de utilidades en las sociedades y en las corporaciones “ Ed. Suarez 2018. Pág.136 <https://gulminelliya-sociados.com/assets/dra-barrau-libro-2018.pdf>

Los estados contables básicos, reflejan el Estado de Situación Patrimonial, en el que se exponen el activo, el pasivo, el patrimonio neto y su evolución, reflejando las variaciones en los fondos atribuibles a los socios que pudieran haber ingresado a la sociedad, el estado de resultados que expone las ganancias líquidas y realizadas del ejercicio, notas y cuadros anexos y estado de origen y aplicación de fondos.²

Existen un conjunto de inconsistencias entre las normas jurídicas y contables a los fines de la confección de los estados contables que produce que los mismos no conlleven los efectos deseados. Las mismas las podemos resumir en:

1. VALUACION DE LOS BIENES: Los activos y pasivos se pueden valorar a costo histórico o a valores corrientes. Existen diferentes posturas al respecto coincidiendo todas ellas en que se debe respetar criterios de valuación, respetando las siguientes pautas: objetivo, individual, mostrando grado de evidencia y verdad y justo. En nuestro país los bienes se valúan de la siguiente forma. 1) Bienes de cambio (art 63 inc 1 g) Posibilidades . NIIF. NIIF para Pymes RT 17. 2) Bienes comerciables sin dificultad se valúan al VNR. 3) Otros bienes al Costo de reposición. 4) Productos para consumo propio al Costo corriente o costo histórico. 5) Acciones y títulos de renta al VNR. 6) Moneda Extranjera al Tipo de Cambio vigente al cierre. 7) Activos Biológicos al VNR. 8) Actividad Minera al Precio de mercado menos costo. 9) Bienes Inmovilizados al Precio de Costo menos amortizaciones. 10) Bienes Inmateriales, Intangibles al valor de generación. Todo ello lleva a que los intangibles autogenerados se valúen al costo que le produjo a la sociedad generarlos. Los inmuebles al valor de compra menos las amortizaciones. Los bienes de fácil comercialización como una computadora al valor de venta y así podríamos enumerar un conjunto de supuestos que demuestran importantes inconsistencias.³

2. INFLACION: En nuestro derecho el ajuste por inflación, se mantuvo discontinuado desde el año 2003, hasta que se estableció de manera obligatoria por la Federación Argentina del Consejo Profesional de Ciencias Económicas mediante la resolución número 539/18, que restituye el ajuste por inflación a ejercicios cerrados el 31/12/18 inclusive Aplicación RT 6.y por Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires en la provincia de Buenos Aires mediante resolución 2883 y modif. Que adhiere a la resolución 539/18 dela F.A.C.P.C.E. y modifica reanudando en la provincia el reajuste por inflación (RT 6) a partir de los ejercicios cerrados el 31/12/2018 inclusive. Sin perjuicio de ello, dicho ajuste producido en los estados contables resulta insuficiente para evitar, en muchas oportunidades, que aparezca distorsionado los valores que se reflejan dentro de los mismos y por ende se determinen en la cuenta utilidades del ejercicio montos que no son tales, desde otro lado, que algunos bienes como los inmuebles, se reflejan totalmente subvaluados.⁴

3. GANANCIA DIFERENCIA DE BENEFICIO. DESENTRAÑAR EL CONCEPTO DE GANANCIA LIQUIDA Y REALIZADA.

Resulta fundamental precisar que se entiende por este concepto toda vez que para distribuir dividendos a los accionistas debe constar “ganancias líquidas y realizadas” en los estados contables. Doctrinariamente coexisten diferentes opiniones, sobre qué se debe

2 Barrau, María “ La distribución de utilidades en las sociedades y en las corporaciones ” Ed. Suarez 2018. Pág. 137 <https://gulminelliyasociados.com/assets/dra-barrau-libro-2018.pdf>

3 Barrau, María. “Análisis sobre la distribución de utilidades”. Publicación. Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE)Tomo XIV. Junio 2022

4 Barrau, María. “Análisis sobre la distribución de utilidades”. Publicación. Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE)Tomo XIV. Junio 2022

considerar una ganancia líquida y realizada. Creemos que para poder continuar con esta disquisición debemos reconocer la diferencia en los términos beneficio, ganancia, utilidad, dividendos y ganancia líquida y realizada .-

Entendemos que se debe diferenciar claramente cuando estamos ante una ganancia líquida. Algunos autores resaltan ganancia líquida es aquella ganancia que existe luego de descontar todos los gastos que se generaron para producirla sin importar que se encuentre en la caja de la sociedad o que haya ingresado a la misma. Otros autores, por el contrario, hablan de valores realizados o inmediatamente realizables o provenientes de operaciones realizadas al día del cierre del ejercicio y que comprendan el dinero en caja o los créditos de cobro inmediato y no susceptible de discusión. En nuestra opinión, para nuestra normativa actual, es líquida cuando se calculan los ingresos menos los egresos, descontados todos los gastos directos e indirectos que se hubieran tenido para producirlos. Sin perjuicio de ello consideramos que se debería establecer como tal aquella que ya se hubiera generado, que hubiera ingresado a la caja de la sociedad o que ingresara a la misma dentro de los doce meses del cierre del ejercicio.

También tenemos que precisar el concepto de ganancia realizada. La doctrina se encuentra dividida, algunos consideran que para que haya ganancia realizada es suficiente el incremento en el patrimonio. Que el resultado del ejercicio es la diferencia entre los ingresos y gastos que se originan como consecuencia de las transacciones internas y externas, las operaciones de intercambios de activos y pasivos con terceros o las que surjan como conversión de las partidas de activos dentro de la empresa. Por el contrario, otros autores, consideran que para que haya ganancia realizada debe haber nuevos ingresos que se representen en un verdadero incremento del patrimonio neto. Descartan toda ganancia conocida como exclusivamente contable (revalúo, actualizaciones monetarias, correcciones y cambios de valores de ciertos bienes). ⁵En este sentido se indica que la Ganancia Realizada tiene su origen en ingresos, encontrándose representada por un incremento neto del patrimonio neto, irrevocable, equivalente con la ganancia neta, asignada a un período de tiempo, determinada por evidencias verificables, ponderado mediante unidad de medida homogénea, que surja de operaciones serias con terceros, es decir operaciones externas.

4. CONTABILIDAD SIGUE EL CRITERIO DE LO DEVENGADO. A todo ello debe sumarse que nuestra contabilidad sigue el criterio de lo devengado. Es decir que se contabiliza como ganancia con independencia que hubiere ingresado el dinero al patrimonio societario.

5. DIFERENCIACION DE LA GANANCIA ORDINARIA DE EXTRAORDINARIA. También correspondería diferenciarse la ganancia ordinaria de la extraordinaria y por ende se debería segregarse los resultados ordinarios de los extraordinarios. En las actuales normas contables se establece como extraordinaria la que sean atípicas excepcionales y generadas por factores ajenos a la decisión del propio ente.⁶

La ley general de sociedades utiliza los estados contables para un conjunto de operaciones y consecuencias jurídicas, pero nosotros consideramos que existen cuatro institutos fundamentales, determinantes, que demuestran la veracidad de nuestra afirmación.

Ellos son.

⁵ Barrau, María " La distribución de utilidades en las sociedades y en las corporaciones " Ed. Suarez 2018. Pág. 184 <https://gulminelliyasociados.com/assets/dra-barrau-libro-2018.pdf>

⁶ Barrau, María " La distribución de utilidades en las sociedades y en las corporaciones " Ed. Suarez 2018. Pág. 88 <https://gulminelliyasociados.com/assets/dra-barrau-libro-2018.pdf>

1. DISTRIBUCION DE UTILIDADES. Art. 68 . “Los dividendos no pueden ser aprobados ni distribuidos a los socios, sino por ganancias realizadas y líquidas resultantes de un balance confeccionado de acuerdo con la ley y el estatuto y aprobado por el órgano social competente, salvo en el caso previsto en el artículo 224, segundo párrafo...”
2. PRIMA DE EMISION. Art. 202 “ Es nula la emisión de acciones bajo la par, excepto en el supuesto de la Ley N. 19.060.
3. Se podrá emitir con prima; que fijará la asamblea extraordinaria, conservando la igualdad en cada emisión. En las sociedades autorizadas para hacer oferta pública de sus acciones la decisión será adoptada por asamblea ordinaria la que podrá delegar en el directorio la facultad de fijar la prima, dentro de los límites que deberá establecer. El saldo que arroje el importe de la prima, descontados los gastos de emisión, integra una reserva especial. Es distribuible con los requisitos de los artículos 203 y 204.”
4. RECESO: Receso. Art 245. “...Fijación del valor. Las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias. Su importe deberá ser pagado dentro del año de la clausura de la asamblea que originó el receso, salvo los casos de retiro voluntario, desistimiento o denegatoria de la oferta pública o cotización o de continuación de la sociedad en el supuesto del artículo 94, inciso 9), en los que deberá pagarse dentro de los sesenta (60) días desde la clausura de la asamblea o desde que se publique el desistimiento, la denegatoria o la aprobación del retiro voluntario. El valor de la deuda se ajustará a la fecha del efectivo de pago.”
5. REMUNERACION DE DIRECTORES: Art. 261. “ El estatuto podrá establecer la remuneración del directorio y del consejo de vigilancia; en su defecto, la fijará la asamblea o el consejo de vigilancia en su caso. El monto máximo de las retribuciones que por todo concepto puedan percibir los miembros del directorio y del consejo de vigilancia en su caso, incluidos sueldos y otras remuneraciones por el desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrán exceder del veinticinco por ciento (25%) de las ganancias. Dicho monto máximo se limitará al cinco por ciento (5%) cuando no se distribuyan dividendos a los accionistas, y se incrementará proporcionalmente a la distribución, hasta alcanzar aquel límite cuando se reparta el total de las ganancias. A los fines de la aplicación de esta disposición, no se tendrá en cuenta la reducción en la distribución de dividendos, resultante de deducir las retribuciones del Directorio y del Consejo de Vigilancia. Cuando el ejercicio de comisiones especiales o de funciones técnico administrativas por parte de uno o más directores, frente a lo reducido o a la inexistencia de ganancias impongan la necesidad de exceder los límites prefijados, sólo podrán hacerse efectivas tales remuneraciones en exceso si fuesen expresamente acordadas por la asamblea de accionistas, a cuyo efecto deberá incluirse el asunto como uno de los puntos del orden del día.”

PONENCIA. De todo ello se colige que, existen notorias inconsistencias entre la confección de los estados contables, lo que los estados contables refieren y las consecuencias jurídicas que la aprobación de los estados contables trae aparejado.

Creemos, que están lejos de servir para cumplir la función primordial para la cual se confeccionan, que es que sirvan para de información útil para la toma de decisiones, toda vez que como dijimos, los bienes se encuentran valuados con diferentes criterios. Entendemos, que no cumplen la función de determinar el verdadero patrimonio de la sociedad y tampon-

co las ganancias líquidas y realizadas o las reales ganancias de la sociedad que se pueden distribuir sin despatrimonializar a la sociedad.

Realizamos esta afirmación, sobre la base que los bienes inmuebles se encuentran valuados al valor de costo menos las amortizaciones, los bienes intangibles al valor de su generación, los bienes de cambio al valor de venta. Por otro lado, se consignan, como ganancias líquidas y realizadas repartibles los incrementos patrimoniales sin importar que el dinero hubiese ingresado a la sociedad e incrementos patrimoniales por operaciones internas, sin diferenciar correctamente las ganancias extraordinaria de las ordinarias. Todo ello sumado a la distorsión que produce los altos procesos inflacionarios en nuestro país.

Por ello, consideramos, que los estados contables, resultan inadecuados, inexactos para determinar el valor de la prima de emisión (art 202 LGS), también para el cálculo del derecho de receso (art 245 LGS), para determinar las utilidades a distribuir (ART68 LGS) y por ende para el pago de los impuestos y la determinación del pago de los honorarios de los directores (ART 261LGS) ,aprobar su gestión.

Por ello consideramos que se debe sincerar la situación existente, compatibilizar las normas contables con las jurídicas y comenzar a hablar y discutir sobre bases serias y sólidas.

DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE. LA INNECESARIA LIMITACIÓN CUANDO SE CAPITALIZA UNA DEUDA. NECESIDAD DE UNA INTERPRETACIÓN ARMÓNICA

María Barrau

SUMARIO

En la Ponencia analizamos los supuestos de limitación del derecho de suscripción preferente estatuidos en el artículo 197 de la LGS y desarrollamos un análisis de cómo debe interpretarse dicha norma a la luz de interés social.

PONENCIA

Creemos que la consagración de la limitación del derecho de suscripción preferente para cancelar obligaciones preexistentes, es innecesaria, perjudicial para los accionistas. De esta manera consideramos que se contradice con la propia normativa del artículo 194 que establece el derecho de suscripción preferente. Pensamos de esta manera, que resulta innecesario para la sociedad limitar el derecho de suscripción preferente para cancelar una deuda. Creemos que con la normativa actual los accionistas se encuentran facultados a oponerse a la limitación del derecho de suscripción preferente ante la capitalización de una deuda de la sociedad, ofreciendo suscribir la parte que proporcionalmente les corresponde de ese aumento. Creemos que esta oposición tendría fundamento en la protección al interés social – plasmado en que se mantenga el mismo elenco de socios- y de los propios accionistas que consagra el artículo 194 de la L.G.S.

Estamos convencidos que el Interés social se encuentra en la solución del conflicto o posible conflicto con los acreedores mantenido el equilibrio societario y la protección de los accionistas”

FUNDAMENTACIÓN

Siguiendo con el estudio de la problemática del aumento de capital, el patrimonio y la protección de los derechos de los socios en el mantenimiento del delicado equilibrio económico – patrimonial dentro de la sociedad nos avocamos en esta oportunidad al estudio de esta norma de nuestra actual legislación, que nos preocupa desde nuestros albores en el estudio del derecho societario.

En esta ponencia queremos analizar la normativa del artículo 197 de la ley general de sociedades que textualmente dice “Artículo 197. Limitación al derecho de preferencia. Condiciones. La asamblea extraordinaria con las mayorías del último párrafo del artículo 244, puede resolver en casos particulares y excepcionales, cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, bajo las condiciones siguientes. 1. Que su consideración se incluya en el orden del día. 2 Que se trate de acciones a integrarse con aportes en especie o que se den en pago de obligaciones preexistentes.”

EL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

El derecho de suscripción preferente en conjunto con el derecho de receso y la prima de emisión, son los pilares fundamentales que el legislador estableció para evitar que se produzcan abusos en casos de aumentos de capital social; para impedir que utilicen como herramienta para modificar las mayorías en los votos o variaciones en el capital y para “minimizar a un accionista que molesta”.

Es un derecho absoluto, una norma inderogable que es receptado por nuestra legislación del derecho italiano. No puede ser excluida estatutariamente por ser una norma imperativa del derecho societario, sin llegar a la categoría de orden público. La inderogabilidad genérica de ese derecho sólo indica la imposibilidad de su supresión por vía estatutaria, pero deja abierta la posibilidad a la sociedad de limitarlo para un aumento concreto, pudiendo resolverlo la asamblea extraordinaria en los términos del artículo 197 de la L.S.

Persigue que no se utilicen los aumentos de capital social para modificar las mayorías o el porcentaje en los votos. Es decir que sean utilizados los aumentos de capital para modificar las pautas y condiciones que los socios tuvieron al momento de contratar. El legislador pensó e ideó una norma jurídica donde se habilita a los accionistas que frente a un aumento de capital social pueden mantener- si es su intención- la proporción en el capital social y en los votos.

Tiende a proteger que se mantenga el equilibrio económico de cada socio. Tutela el porcentaje de participación de los accionistas dentro de la sociedad y de la clase de acciones. Protege el equilibrio en los votos pactados en el contrato social. Se concede en el supuesto de emisión de nuevas acciones y obligaciones negociables

Los legitimados son los titulares de acciones ordinarias ya sean de voto simple o plural y el estatuto o la ley lo pueden extender a las acciones preferidas.

Los titulares de acciones ordinarias son los legitimados para hacer uso de este derecho, pues justamente lo que se está protegiendo es el derecho en el voto; es decir, de formar la voluntad social. De esta manera la ley consagra este derecho a los titulares de acciones ordinarias sean de voto simple o plural de manera que los accionistas puedan mantener su participación en los votos, es decir ejerciendo el derecho respetando manteniendo su participación en los votos.

Este derecho se puede extender a las acciones preferidas si el estatuto o la asamblea lo establecen.

Es posible llevar a cabo un aumento de capital social sin respetar la proporcionalidad de las diferentes clases de acciones (derechos de cada una de las clases), si una asamblea de cada clase reunida con anterioridad a la asamblea que decide el aumento de capital social con las mayorías establecidas en el artículo 260, admite que no se respete la proporcionalidad. En este supuesto, todos los accionistas se consideran integrantes de una única clase para el ejercicio del derecho de suscripción preferente. Se encuentra establecido la obligatoriedad de suprimir el respeto a la proporcionalidad en los votos y emitir todas las acciones de un voto, cuando la sociedad tenga acciones con privilegio en el voto y cotice en bolsa art 216 de la L.G.S.-.

Para que los accionistas ejerzan este derecho, se debe ofrecer por edictos en el diario de publicaciones legales y si la sociedad se encuentra comprendida dentro del artículo 299, debe publicarse en un diario de mayor circulación de la República. La publicación debe efectuarse por tres días.

Se encuentra discutido si se puede suplantar la publicación en el Boletín Oficial en las sociedades anónimas, por comunicación fehaciente realizada a los accionistas.

Conforme la ley, el plazo, es de treinta días corridos desde la última publicación. Puede

encontrarse establecido en el edicto o por el contrario, el silencio es suplido por el propio texto de la ley. Comienza a correr desde la hora cero de la última publicación, hasta las 24 del día treinta posterior.

Es compatible con la prima de emisión. Todo ello porque la prima de emisión se establece para mantener el valor de las acciones, es decir evitar que los aumentos de capital social sean utilizados para licuar la participación del accionista, que no puede o no quiere suscribir.

SUPUESTOS DE LIMITACIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

Se establece de manera excepcional, es decir porque existen intereses superiores que así lo establecen, la posibilidad de su limitación. Se debe tener en consideración para ello el principio general que no puede ser limitado o suprimido.

El interés social es el elemento determinante para establecer la limitación del derecho de suscripción preferente. Nada menos que esta noción tan controvertida en doctrina para instaurar como parámetro de la limitación.

Para algunos, el interés social es el de la mayoría de accionistas; para otros, el interés social es el de la sociedad toda, que se desprende de los socios y protege a la sociedad independientemente de las decisiones del grupo mayoritario.

Esta noción se encuentra relacionada con la problemática del conflicto societario y de los grupos de poder. La ley establece que las decisiones se deben tomar por mayorías. Se protege el interés social y se evita el abuso de la mayoría o del grupo mayoritario. El interés social prevalece sobre el interés de la mayoría.

Por ello, para limitar el derecho de suscripción preferente se debe encontrar en juego el interés social y resolverse en casos particulares y excepcionales. La ley dice que si se dan estos supuestos se puede limitar siempre que la suscripción se efectúe con: Aportes en especie o Capitalización de deuda.

Con los aportes en especie se incorpora un bien determinado de difícil adquisición en el mercado por la sociedad, que puede ser mueble, inmueble, patentes de invención.

La capitalización de deuda está prevista por la norma jurídica, sin hacer ninguna aclaración sobre cómo debe ser el pasivo o cómo debe interpretarse la norma. Nosotros pensamos que la misma debe darse ante la dificultad de cancelar deudas por parte de la sociedad. Es una forma de transformar una deuda en capital social. Es una manera de que la sociedad se pueda financiar. Como todos sabemos la sociedad pueden tener bienes, (activo) porque que se los debe a los terceros (pasivos, deudas) o porque se los debe a los socios (patrimonio neto, capital social, utilidades).

En este último supuesto, la ley establece, que se puede limitar el derecho de suscripción preferente para capitalizar una deuda: Creemos, nosotros, que se debe interpretar en el contexto del interés social.

Por ende consideramos que en base a esta interpretación no todo pasivo puede ser utilizado o esgrimido para limitar el derecho de suscripción preferente.

Consideramos que debe priorizarse el interés social, y en protección de ese interés social entendemos que el artículo 194 de la Ley General de Sociedades establece que es propio del interés social que se mantengan las condiciones de votos y participación en el capital pactadas por los accionistas al momento de contratar y que se mantenga el mismo elenco de socios (derecho de acrecer).

Por ello consideramos que la limitación del derecho de suscripción preferente que consagra el artículo 197 de la Ley General de Sociedades se puede dar solo si el interés social lo hace

necesario y ante particulares excepciones.

Para dar mayor seguridad a los accionistas minoritarios en el supuesto de limitación, la ley ha establecido que se debe adoptar la decisión con las mayorías del último párrafo del artículo 244 (es decir, mayoría de acciones con derecho a voto sin aplicarse pluralidad, y todas las acciones poseen un voto)

CONCLUSIÓN

Creemos que la limitación del derecho de suscripción preferente para cancelar obligaciones preexistentes, debe interpretarse de manera que solamente se producen las particulares excepciones cuando con la suscripción del aumento de capital resulta inviable cancelar las obligaciones preexistentes. Siendo necesario e imperante, cancelarlas y por ende la única solución para cumplir con los acreedores es limitando el derecho de suscripción preferente. Por ello, estamos convencidos, que con la normativa actual se debe interpretar esta limitación con un criterio restrictivo.

Por ello creemos que con nuestra legislación solamente se puede limitar el derecho de suscripción preferente, cuando con la suscripción del aumento de capital por parte de los accionistas resulta imposible cancelar la obligación preexistente.

Por ello estamos convencidos que los accionistas se pueden oponer a que se limite el derecho de suscripción preferente capitalizando una deuda de la sociedad, ofreciendo suscribir la parte que proporcionalmente les corresponde de ese aumento alegando la inexistencia de protección al interés social con la capitalización de la deuda.

Estamos convencidos que el Interés social se encuentra en la solución del conflicto o posible conflicto con los acreedores mantenido el equilibrio societario y la protección de los accionistas.

Pensamos que en un futuro de reforma debería modificarse esta norma de manera que la capitalización de deuda no limite el derecho de suscripción preferente.

SE DEBE PERMITIR LA OPOSICIÓN DE ACREEDORES EN TODOS LOS SUPUESTOS DONDE SE DISMINUYEN EL CAPITAL - PATRIMONIO DE LA SOCIEDAD

María Barrau

SUMARIO

En la Ponencia analizamos la interpretación que debe darse a los artículos 89,91 y 204 de la ley general de sociedades respetando el espíritu del legislador en la protección de los acreedores ante disminución del capital social- patrimonio.

PONENCIA

” Vemos en nuestra normativa societaria que ante los diferentes supuestos de retiros de los socios de la sociedad o cambios de variaciones patrimoniales, en algunos de ellos se da la oportunidad a los acreedores a oponerse y que sean garantizados y en otros se permite la disminución del capital –patrimonio social- sin darle esta posibilidad de los acreedores de manera específica. De esta forma creemos que se debe interpretar que en los supuestos de los artículos 89, 91 y 245 se debe aplicar el artículo 204 de nuestra ley general de sociedades y en un futuro de reforma se debe mencionar específicamente que en los supuestos de los artículos 89, 91, y 245 se establezca la posibilidad de oposición de los acreedores y que sean garantizados.

INTRODUCCIÓN

Haciendo un análisis de la ley general de sociedades, advertimos la existencia de supuestos de modificaciones del patrimonio societario donde los acreedores se pueden oponer y solicitar se garantice su crédito y cuestiones similares donde la ley omitió establecerlo de manera concreta.

De esta manera, nos encontramos que la ley general de sociedades admite la posibilidad de oposición de acreedores y que los mismos sean garantizados en los supuestos de fusión, escisión, reducción voluntaria del capital.

La normativa establece en el caso de fusión Artículo 83 . “ La fusión exige el cumplimiento de los siguientes requisitos: Acreedores: oposición. Dentro de los quince (15) días desde la última publicación del aviso, los acreedores de fecha anterior pueden oponerse a la fusión. Las oposiciones no impiden la prosecución de las operaciones de fusión, pero el acuerdo definitivo no podrá otorgarse hasta veinte (20) días después del vencimiento del plazo antes indicado, a fin de que los oponentes que no fueren desinteresados o debidamente garantizados por las fusionantes puedan obtener embargo judicial...”

Para el supuesto de escisión también brinda la posibilidad de oposición de acreedores Artículo 88 “ Hay escisión cuando:.....5) Los acreedores tendrán derecho de oposición de acuerdo al régimen de fusión; 6) Vencidos los plazos correspondientes al derecho de receso y de oposición y embargo de acreedores, se otorgarán los instrumentos de constitución

de la sociedad escisionaria y de modificación de la sociedad escidente, practicándose las inscripciones según el artículo 84...”

La misma oposición se encuentra legislada ante los supuestos de Reducción voluntaria del capital. Artículo 203. — La reducción voluntaria del capital deberá ser resuelta por asamblea extraordinaria con informe fundado del síndico, en su caso. Requisitos para su ejecución. Artículo 204. — La resolución sobre reducción da a los acreedores el derecho regulado en el artículo 83, “inciso 2”, y deberá inscribirse previa la publicación que el mismo requiere...”

Consideramos, ajustada la posibilidad de oposición de los acreedores en los casos de fusión, escisión y reducción voluntaria del capital social, toda vez, que se les puede modificar sustancialmente -en cualquiera de los casos supra mencionados - el patrimonio que tuvo en miras el acreedor al momento de contratar.

Profundizando en el análisis de la normativa, nos encontramos que la oposición de acreedores se omitió prever en los supuestos de Resolución Parcial, Exclusión de un Socio o Receso de manera concreta no haciendo mención a ello o remitiéndolo a normativa alguna.- De esta manera para el supuesto de resolución parcial el Artículo 89 manifestó “ De la Resolución Parcial y de la Disolución. Causales contractuales.”...Los socios pueden prever en el contrato constitutivo causales de resolución parcial y de disolución no previstas en esta ley.” En los supuestos de exclusión de socios el artículo 91 refiere “Cualquier socio en las sociedades mencionadas en el artículo anterior, en los de responsabilidad limitada y los comanditados de las de en comandita por acciones, puede ser excluido si mediare justa causa. Es nulo el pacto en contrario.” En el caso del Derecho de Receso el artículo 245 refiere “ Los accionistas disconformes con las modificaciones incluidas en el último párrafo del artículo anterior, salvo en el caso de disolución anticipada y en el de los accionistas de la sociedad incorporante en fusión y en la escisión, pueden separarse de la sociedad con reembolso del valor de sus acciones. También podrán separarse en los pasos de aumentos de capital que competan a la asamblea extraordinaria y que impliquen desembolso para el socio, de retiro voluntario de la oferta pública o de la cotización de las acciones y de continuación de la sociedad en el supuesto del artículo 94 inciso 9).”

De esta manera, la ley de sociedades, omite prever o establecer de manera concreta como condición para la resolución parcial, exclusión de socios o derecho de receso la posibilidad de oposición de acreedores y que los mismos sean garantizados cuando en estos casos se está modificando al capital-patrimonio al igual que en los supuestos de reducción del capital social.

Creemos, que en estos casos también se debe aplicar el artículo 204 de la ley de sociedades por lo que se debe dar lugar a la oposición de acreedores y que los mismos sean garantizados toda vez que nos encontramos ante una modificación del patrimonio social decididos por una asamblea extraordinaria.-

De esta forma, entendemos, que se debe interpretar que en los supuestos de los artículos 89, 91 y 245 se debe aplicar el artículo 204 de nuestra ley de sociedades y en un futuro de reforma se debe mencionar específicamente que en los supuestos de los artículos 89, 91, y 245 se establezca la posibilidad de oposición de los acreedores y que sean garantizados.-

LA INFRAPATRIMONIALIZACIÓN EMPRESARIAL

Fernando Andrés Beconi Ortiz¹

La empresa concebida como la actividad organizada, que reúne los elementos conocidos como el sujeto empresario, un mercado, una metodología de trabajo, instrumentos materiales, derechos intelectuales, líneas de comercialización, derechos de explotación de la más amplia gama de variantes, un territorio determinado o determinable, entre muchos otros elementos, desde siempre ha buscado los medios para satisfacer la seguridad de los límites de responsabilidad del empresario, al mismo tiempo de dar suficiente garantía al consumidor, acreedor contractual o extracontractual, así como a cualquier persona con quien se relacione la empresa por cualquier medio para responder por la eventual responsabilidad que pueda ser generada por el producto, servicio, provisión, o cualquier situación generada en el marco de la realización de las actividades de la empresa dentro de un mercado.

Desde las figuras jurídicas más antiguas, tales como la separación de la fortuna de tierra y la fortuna de mar, nacida en el seno de la actividad marítima mercantil, y que ha sido tal vez una de las primeras estructuras de separación y limitación de responsabilidad del empresario, hasta llegar a estructuras societarios altamente complejas en su organización, integración de socios y de patrimonio, así como de su localización geográfica u hoy día virtual, bajo la legislación de una determinada soberanía que las rige, cada día genera una mayor dinámica de condicionamientos que obligan a las ciencias jurídicas a revisar la consideración sobre el instituto de la responsabilidad limitada del empresario en el marco del desarrollo de su actividad productiva.

1.1. Las Sociedades en la legislación paraguaya

El derecho positivo paraguayo ha iniciado con el código de comercio de fines del siglo XIX la historia jurídica societaria paraguaya, mediante el reconocimiento de estructuras societarias algunas sobrevivientes en nuestros días y otras extinguidas, habiéndose introducido en el año 1941 la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, y con posterioridad unificándose el derecho civil y comercial en un solo cuerpo normativo en virtud al Código Civil del año 1985, que entra en vigencia en el año 1987, modificada substancialmente el año 1994, en el marco de la constitución de Sociedades Anónimas.

Hemos visto en los últimos años una abundante introducción de modificaciones en materia societaria, constituyéndose la Ley del Mercado de Capitales en un instrumento normativo societario complementario, así como las últimas modificaciones que afectaron recientemente a la Sociedad Anónima, hasta llegar al proyecto de Ley de Sociedades Anónimas Simplificadas, conocidas en algunos países como Empresas por Acciones Simplificadas, hoy en estudio en nuestro Congreso o Poder Legislativo.

1.2 La Empresa Individual de Responsabilidad Limitada

Todo ello sin perjuicio de la figura de la Empresa Individual de Responsabilidad Limitada (E.I.R.L.), prevista en la Ley del Comerciante del año 1983, que ha generado un marco de limitación de responsabilidad puesto a disposición del empresario como alternativa para limitar su responsabilidad sin constituir una sociedad.

¹ Doctor en Ciencias Jurídicas, con Calificación "CUM LAUDE", por la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Asunción. Miembro de Número de la Academia Paraguaya de Derecho y Miembro Correspondiente de la Academia de Derecho de Córdoba, República Argentina,

1.3 Actos de Administración.

El Art. 974 del Código Civil Paraguayo dispone: *"... A falta de cláusula expresa, la amplitud de los poderes de administración se determina por la naturaleza y fin de la sociedad. La administración de la sociedad se reputa un mandato general que comprende los negocios ordinarios de ella con todas sus consecuencias. Son negocios ordinarios aquellos que no requieran poderes especiales."*

El ejercicio de la gestión empresarial, se desarrollará en función a la política establecida por los socios, recibida por el directorio y ejecutada por este órgano de gobierno. La estructura empresarial, cuanto más amplia, requiere una mayor cantidad de divisiones y jefaturas, colaboradores de rango técnico, y personas que se encargan de ejecutar las instrucciones recibidas por el superior inmediato, en cumplimiento de la gestión encomendada. Por ello, la ejecución del acto de administración empresarial, se halla ceñida a la determinación de cual constituye el objetivo general, y cuáles son las tareas específicas para lograr el referido objetivo general, trazado, planificado y proyectado. Todo ello puede hallar un límite legal, en el límite del requerimiento de poderes especiales, como punto de referencia hasta el cual puede ejercerse el acto de comercio dentro de los límites pertinentes de acción.

Siempre se halla presente la capacidad del socio para el control de la gestión de la empresa, sin importar el tipo de sociedad en cuestión, pero dentro de las limitaciones que impidan el entorpecimiento del desarrollo de los negocios propios del establecimiento mercantil. El artículo 979 del Código Civil establece al respecto que: *"La cláusula convencional que prohíba a los socios inmiscuirse en la administración, no impedirá a cualquiera de ellos examinar los negocios, pudiendo a dicho fin exigir que se presenten los libros, documentos y papeles y formular las reclamaciones que juzgare convenientes."*

1.4 Actos societarios: alcances.

Con relación al alcance de los actos societarios el artículo 974 del Código Civil Paraguayo dispone: *"...En defecto de limitación expresa, lo que hiciera cualquiera de los socios en nombre de la sociedad obligará a ésta; pero cada socio tendrá derecho a oponerse a los actos de los restantes mientras no hubieren producido sus efectos. Todo socio puede exigir que los demás contribuyan a los gastos necesarios para la conservación de los bienes sociales. Los administradores son solidariamente responsables ante la sociedad por el cumplimiento de las obligaciones que les imponen la ley y el contrato social. Sin embargo, la responsabilidad no se extenderá a aquellos que demostraren estar exentos de culpa"*.

Tenemos que establecer la "demarcación territorial" de las disposiciones generales y las particulares que se formulan en el capítulo que rige a las sociedades en la legislación del Paraguay. La capacidad de gestión de los socios, expresada precedentemente, encuentra que la limitación del accionar de la sociedad se reconoce en el tipo de sociedad en cuestión. Si nos referimos a una Sociedad Anónima, la Ley establece con claridad que la misma requiere un Directorio para su funcionamiento, así como en el caso de las sociedades en comandita, el socio colectivo o comanditado es quien ejerce la administración, excluyéndose a los socios comanditarios, quienes no ostentan esta competencia, cargándose la responsabilidad ilimitada y solidaria al socio comanditario que eventualmente ejerza un acto de administración, perdiendo su cualidad de ser responsable hasta el límite de sus aportes, como lo reconoce la norma.

2. La Crisis y el patrimonio. Sociedad que opera en condiciones de insolvencia

2.1 Capacidad patrimonial societaria e infrapatrimonialización.

El patrimonio de la sociedad debe ser suficientemente capaz de soportar las obligaciones

que el giro de la sociedad trae aparejado.

La Ley en el Paraguay, no contempla un valor mínimo para la constitución y nacimiento de una sociedad en general, salvo el caso de las sociedades con objeto específico y que por la naturaleza de sus negocios requieran sumas determinadas de capital social.

Así tenemos el caso de las entidades Bancarias y Financieras, que para poder obtener su respectiva licencia concedida por el Banco Central del Paraguay, deben contar con un capital mínimo aproximado de diez y cinco millones de dólares respectivamente, así como el caso de las demás entidades fiscalizadas por el Banco Central y que desarrollan sus negocios en torno al mundo financiero, entre ellas tenemos a las casas de cambio, a los almacenes de depósito, quienes emiten títulos de crédito negociables (representativos de la propiedad de bienes depositados), así como las empresas Fiduciarias, que para su constitución deben contar con el capital mínimo de una entidad financiera, o eventualmente éstas o los bancos pueden desarrollar negocios fiduciarios, gracias a su estructura y solvencia.

Además del caso de las empresas de seguridad privada y las transportadoras de caudales, que, por el tipo de giro y riesgo creado, requieren un capital singularmente elevado para obtener la licencia correspondiente.

Y también podemos citar a las empresas industriales que para acogerse a determinados beneficios fiscales deben efectuar inversiones de un valor elevado.

Más allá de los casos señalados, en los cuales se puede colegir que la finalidad de la Ley, es la tutela de los intereses del acreedor contratante, o eventualmente del acreedor que se ha constituido en tal por un vínculo extracontractual, y por supuesto, que se ha producido en forma ajena a la intención de las partes.

2.2 La denominada infracapitalización y la infrapatrimonialización

Si bien es cierto que se han desarrollado diversas investigaciones sobre la eventual responsabilidad por la infracapitalización de una sociedad, es más razonable hablar de una “infrapatrimonialización” de la misma, puesto que al establecerse como norma la ausencia de un valor mínimo de capital social, para la generalidad de las actividades empresariales, sucede que el aporte de socios para la futura capitalización, así como la obtención de préstamos, la captación de inversiones por medio de la emisión de bonos, ya sea en el mercado de capitales o en forma privada, permiten a la sociedad que ésta cuente con los recursos necesarios para el desarrollo de sus negocios, que pueden requerir capitales muy por encima del capital social establecido estatutariamente.

En consecuencia, la generalidad de los casos de concursos de acreedores o eventuales quiebras de empresas, nos lleva a encontrarnos con un patrimonio, independientemente al valor del capital, muy por debajo de las cantidades exigidas por el grupo de acreedores, que debe presumirse, salvo prueba en contrario que aporte el deudor, que ha sido producto de una irresponsable asunción de deudas efectuadas por el referido deudor. Esta circunstancia trae aparejada una cantidad de responsabilidades no sólo civiles, sino también penales, y en particular no está demás referirnos a un delito establecido en el Artículo 178 del Código Penal, que nos habla de la Conducta conducente a la quiebra, que dice en su primer apartado:

1° El que:

1. fundara o ampliara una empresa con una base de capital claramente insuficiente, según las exigencias de una administración económica prudente, y teniendo en cuenta, especialmente, la finalidad de la empresa y de los medios necesarios para el logro de ella; estableciéndose con una claridad absolutamente complementaria a la cuestión societaria propiamente dicha, que la cantidad de capital aportado a la sociedad es un elemento

extraordinariamente importante para los efectos de la cobertura de las responsabilidades asumibles por la sociedad. No puede por ende desconocerse la obligación que tienen los socios de incorporar el flujo de capital suficiente, independientemente al instituto del “capital social” para el ejercicio de la actividad comercial. Es por ello que traemos a colación la normativa penal, de la cual emerge una condición que en materia civil y mercantil no se halla tan claramente expuesta.

Continúa el referido artículo estableciendo que, quien:

2. adquiriera a crédito mercancías o valores, y vendiera, removiera o cediera estos mismos o las cosas fabricadas con ellos, considerablemente por debajo de su valor; o

3. obligado por ley a llevar libros de comercio, administrara una empresa sin procurarse mediante su correcto llevado u otros medios, el conocimiento sobre su estado patrimonial real, será castigado con pena privativa de libertad de hasta cinco años o con multa.

2° El hecho es punible solamente cuando:

1. el autor o la empresa fundada o ampliada por él, haya caído en cesación de pago o cuando se haya declarado la quiebra; estableciéndose aquí la “conditio sine qua non” de que para la configuración del ilícito debe producirse el cese del cumplimiento de las obligaciones del deudor.

También el artículo 179 del Código Penal, nos habla de la Conducta indebida en situaciones de crisis, estableciéndose que:

1° El que en caso de insolvencia o iliquidez inminente o acontecida:

1. gastara o se obligara a pagar sumas exageradas mediante negocios a pérdida o especulativos, juegos o apuestas, o negocios de diferencia respecto a mercancías o valores;

2. disminuyera su patrimonio mediante otros negocios jurídicos respecto a la parte que, en caso de declaración de quiebra, pertenecería a la masa;

3. removiera u ocultara partes de su patrimonio que, en caso de quiebra pertenecería a la masa;

4. simulara derechos de otros o reconociere derechos simulados;

5. antes del término del plazo legal para la guarda removiera, ocultara, destruyera o dañara libros u otros papeles de comercio que un comerciante legalmente debe llevar o guardar;

6. en contra de la ley,

a) elaborara o modificara balances de tal manera que esto dificulte conocer su estado patrimonial real; o

b) omitiera elaborar el balance de su patrimonio o el inventario en el plazo establecido.

7. en el tráfico mercantil utilizara resúmenes falsos o distorsionados del estado real de sus negocios o patrimonio², será castigado con pena privativa de libertad de hasta cinco años o con multa.

2° El que en los casos del inciso 1°:

1. negligentemente desconociera su insolvencia o iliquidez inminente o acontecida; o

2. realizara con negligencia grave las conductas descritas en los numerales 1, 2 o 7, será castigado con pena privativa de libertad de hasta dos años o con multa.

3° En estos casos, se aplicará también lo dispuesto en el inciso 2° del artículo 178. Artículo 180.- Casos graves 1° Cuando en los casos del artículo 178 inciso 1°, el autor:

² El caso de las declaraciones juradas patrimoniales presentadas ante las entidades crediticias, es casi una constante de la comisión de este hecho punible, que trae aparejada indudablemente la responsabilidad civil y patrimonial conjunta a la penal, puesto que las empresas en el afán de calificar como sujetos de crédito, presentan una composición de activos normalmente abultada, así como una composición de pasivo reducida, llevando al acreedor a tomar la decisión de aprobar las solicitudes de crédito.

1. actuara con la intención de enriquecerse; o
2. a sabiendas, pusiera a muchas personas en peligro de indigencia o de pérdida de los valores patrimoniales que le haya confiado, la pena privativa de libertad podrá ser aumentada hasta diez años.

2.3 Capital insuficiente.

En el derecho positivo paraguayo, el socio debe suscribir por entero el capital social, por tanto la posterior integración, que en el caso de las sociedades cerradas no tiene un tiempo legalmente establecido, y en el caso de las sociedades abiertas cuenta con un determinado plazo, nos trae una problemática en el primero de los citados (sociedades cerradas), que a la hora de acceder a los activos de las sociedades, en muchos casos nos hace encontrar con un patrimonio, en el mejor de los casos insuficiente, sino totalmente inexistente.

En estas condiciones el capital suscrito, conforme nuestra Ley, en su totalidad, nos genera la garantía de contar con la responsabilidad solidaria e ilimitada de los suscribientes, en contra de cuyo patrimonio pueden ejercerse los reclamos correspondientes. Ahora bien, la cuestión puede ir complicándose, cuando se han transferido acciones (o derechos sobre éstas), que permitirían identificar una cadena de aportantes de capital que se han relacionado desde el inicio de la constitución de la sociedad, y hasta el momento de producirse el reclamo por parte del acreedor.

Si a esto agregamos la capacidad de las personas jurídicas tanto nacionales como extranjeras de constituir sociedades en el Paraguay, la complejidad se eleva en forma exponencial, puesto que la capacidad patrimonial de las mismas, principalmente en el caso de las sociedades extranjeras no es generalmente trazable con facilidad, atento que las mismas normalmente desarrollan diversas actividades mercantiles en más de dos países, con la composición de activos y pasivos no siempre identificados en forma clara en una determinada contabilidad o en un determinado balance, siendo necesario en un mundo ideal, la consolidación de la totalidad de activos y pasivos de una empresa transnacional en un sólo balance.

El capital constituye el patrimonio fundacional de una sociedad para permitirle el cumplimiento del objeto social. La noción de infracapitalización está todavía sometida a discusión por su dificultosa apreciación en un sistema jurídico de sociedades de capital fijo. Una sociedad puede estar operando con el capital estatutario previsto y no obstante ello estar en insolvencia, por no tener un patrimonio o las disponibilidades patrimoniales para atender las obligaciones exigibles.³

Lo sustancial es que la sociedad se encuentre debidamente patrimonializada para regular su funcionamiento y para cumplir con el objeto social y no caer en la causal sustancial de disolución como es la imposibilidad sobreviniente de lograrlo. Estando ese precepto íntimamente ligado a la infracapitalización sustancial, lo importante no es el capital social, sino el patrimonio social (conjunto de derechos y obligaciones) para lograr la empresa.⁴

2.4 La problemática del capital social y la responsabilidad limitada.

La responsabilidad de los socios en los casos de infracapitalización se asienta sobre dos pilares fundamentales, cuales son:

El tratamiento de la responsabilidad limitada como una prerrogativa⁵ que requiere —por así decirlo— de una garantía o contravalor, o cuanto menos que genera responsabilidades por su “abuso”.

³ RICHARD, Efrain Hugo. *Insolvencia societaria*. Ed. Lexis Nexis. Bs. As. pág. 140.

⁴ RICHARD, Efrain Hugo, ob. cit. pág. 141

⁵ PAZ-ARES, Cándido, “Sobre la infracapitalización” cit., habla del “carácter privilegiado de la limitación de la responsabilidad”, pág. 1588.

Cabe decir, que a la limitación de la responsabilidad debe corresponderse con un capital social adecuado, sin que baste el régimen de publicidad para la protección de terceros.

2. La exigibilidad de una relación entre el capital social (o, mejor aún, los “medios propios”, lo que entendemos como patrimonio neto) y el objeto social (o la actividad concretamente realizada por la sociedad)⁶.

Existe una premisa importante que debe ser destacada: la limitación en la responsabilidad de los socios en los tipos societarios llamados “de capital” es una característica propia — más precisamente “típica” valga la redundancia— de éstos, que reconoce su origen en la voluntad del legislador, motivo por el cual la ampliación de esta responsabilidad por cualquier medio —sea por vía de la extensión de responsabilidad, solidaridad o inoponibilidad de la persona jurídica a determinados terceros— reviste un carácter excepcional.

Esto nos lleva a decir que tales responsabilidades sólo pueden establecerse —en líneas generales— en protección de principios jurídicos de mayor importancia que aquel tenido en cuenta por el legislador —en el curso de los últimos siglos— para limitar la responsabilidad de los socios.

La necesidad de un capital congruente o, al menos, no manifiestamente inadecuado -como contrapeso de la responsabilidad limitada de los socios en las sociedades de capital- para conseguir el objeto social o realizar la actividad efectivamente desarrollada por la sociedad, fue una preocupación constante del legislador en la historia⁷.

3. Infracapitalización

Se introduce la noción de infracapitalización material, sustancial o funcional vinculadas a las obligaciones de los administradores sociales para continuar o disolver la sociedad. La sociedad responde con todo su patrimonio y este se acrecienta o disminuye de acuerdo con el éxito o no éxito de la actividad empresarial.⁸

3.1 La responsabilidad de los administradores.

Sobre la responsabilidad de los administradores de sociedades en insolvencia, eventualmente del o de los controlantes, ensayamos una posición⁹; El administrador societario que contrata en estado de cesación de pagos con terceros, obteniendo una prestación que incorpora al patrimonio social en plena conciencia de que ésta no podrá cumplir sus obligaciones, actúa dolosamente y por lo tanto asume responsabilidad. Ésta es nuestra opinión, que reiteramos para dar un nuevo avance en torno a la actividad societaria en insolvencia. En la mayoría de los supuestos, una situación concursal implica una infracapitalización material o subcapitalización—, que si ha sido advertida configura una situación de dolo civil que autorizaría una acción individual de responsabilidad contra los administradores que siguieron operando en estado de cesación de pagos, por los acreedores sociales, posteriores a esa situación. En esa situación se acredita la autoría de actos u omisiones, imputables a administradores societarios, en conducta antijurídica pues tienden a enriquecer sin causa a la sociedad lesionando derechos de los acreedores.¹⁰

3.2 Actividad ilícita y concurso de la sociedad.

Si una sociedad actúa prolongadamente en insolvencia, con conocimiento de los adminis-

6 MENDEZ, Juan, *Summa Societaria*, Ed. Abeledo Perrot. Bs. As. pág. 1400.

7 MENDEZ, Juan, ob. Cit. pág. 1406

8 COLOMBRES, Gervacio, cit pág. 134

9 RICHARD, Efraín H., “Responsabilidad del administrador de sociedad insolvente”, cit., pág. 887 y ss.; “Responsabilidad de administradores societarios”, cit., pág. 31.

10 RICHARD, Efraín H., “Insolvencia societaria”. Ed. Lexis Nexis. Bs. As. pág. 291.

tradores o que debió ser conocida estos, quedaría atrapada por la sanción por actividad ilícita y el uso antifuncional de esa persona jurídica podría expandirse a todos los socios, imponiendo que solo se liberen quienes acrediten buena fe¹¹.

El conocimiento de la situación patrimonial de la sociedad es atribuido tanto a los socios, así como a los miembros de los órganos de gobierno de la misma. Ahora bien, la responsabilidad que pueda ser imputada a los Directores, Síndicos, Administradores, Gerentes, y eventualmente a los accionistas que puedan haber participado en la toma de decisiones que exponga a los acreedores de la sociedad deberá ser cuidadosamente estudiada en función a la capacidad decisoria de cada uno de los citados, así como a las condiciones fácticas del desarrollo de las actividades de la empresa.

3.3 La responsabilidad en la quiebra.

Analizando la crisis de las sociedades, se puede advertir dos etapas de producción de daños, vinculado a la responsabilidad de administradores y también de socios:

- a) El generado por actuar hallándose en cesación de pagos, entendiéndose que la mera presentación tempestiva del concurso no genera responsabilidad por vincularse a un riesgo empresarial.
- b) El generado a los acreedores en virtud del acuerdo que se gesta e impone, cuando a través de este se enriquece a los socios o accionistas.

La contratación a sabiendas de perjudicar al tercero por el estado patrimonial de la sociedad que se representa implica dolo¹².

3.4 Acción individual de responsabilidad.

Llegamos así a un punto central: ¿será responsable el administrador si la sociedad es patrimonialmente inepta para el cumplimiento del objeto social? ¿Deberá someter la situación a consideración de los socios?

La sociedad es un sujeto de derecho —persona jurídica— que el sistema jurídico pone a disposición (como técnica de organización) para que los fundadores de una empresa puedan generar un centro de imputación autogestante y con responsabilidad limitada. Esa funcionalidad es el bien jurídico tutelado por el sistema societario, que otorga a la autonomía de la voluntad la capacidad jurígena de gestar personas jurídicas. Se ha venido gestando la tutela de los acreedores no informados a través de la información, perfilando claramente lo que son las obligaciones de los administradores¹³.

Los administradores societarios deben asumir su rol en la funcionalidad societaria, bajo riesgo de generar algún daño. No se pretende ampliar la responsabilidad de los administradores societarios en cuanto al riesgo empresarial, pero podrá imputárseles responsabilidad si no aseguran la autosuficiencia de la sociedad, generando, a partir de su patrimonio y el plan o directriz de desarrollo de sus actividades, los medios para su manutención económica; o la viabilidad de la empresa. La empresa viable es la única que merece conservarse, sea por disposiciones concursales, pre-concursales o extraconcursales¹⁴.

Centramos la cuestión: los administradores deberán determinar si la sociedad es patrimonialmente apta para el cumplimiento del objeto social, pese a la pérdida del capital social; y a su vez lo deberán someter a la consideración de los socios o accionistas. La integral aplicación de las normas sobre sociedades, como de otras del sistema jurídico, debe permitir

11 RICHARD, Efraín H., ob. Cit. pág. 293.

12 RICHARD, Efraín H., ob. Cit. pág. 294

13 SPOLIDORO, Marco S., "El capital social", cit., pág. 99.

14 RICHARD, Efraín H. - QUINTANA FERREYRA, Francisco, "La conservación...", cit., p. 1373; RICHARD, Efraín H., "La conservación de la empresa", cit., pág. 107 y ss.

prevenir su insolvencia e impedir la transferencia de los daños a los acreedores¹⁵. Si los administradores continúan la operación de una sociedad, con pérdida del capital social y el patrimonio no es apto, ello se advertirá rápidamente en la no satisfacción de las obligaciones sociales. Y en tal supuesto los administradores asumirán responsabilidad por los principios generales. Los acreedores sociales que acrediten haber sufrido daño por el impago o la quita en el acuerdo homologado o por el accionar de administradores de sociedades que hubieran asumido esas obligaciones en conocimiento del estado de cesación de pagos pueden promover acciones individuales de responsabilidad.¹⁶

4. Bibliografía

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “Código Civil de la República del Paraguay – Comentario”. En coautoría con otros especialistas de la disciplina civil y comercial. Año 2.009. Editorial La Ley (Thompson-Reuters).

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “Derecho Mercantil – Parte General”. Coordinación y Coautoría con Profesores de la Cátedra de Derecho Mercantil de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Asunción. Publicada por La Ley Paraguaya. Año 2.009.

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “El Derecho de la Competencia en la República del Paraguay”, Boletín Institucional N° 27, de la Corte Nacional de Justicia de Ecuador. Febrero 2017.

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “Atipicidad Societaria. La sociedad de un solo Socio”. Revista Jurídica C.E.D.U.C., publicada por la Universidad Católica. Nuestra Señora de la Asunción, Edición N°: 12. Año 2.003.

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “El Derecho de Sociedades en el Mercosur – Propuesta de creación de la Sociedad Anónima del Mercosur”. Obra registrada 2011.

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “El capital social y el capital social emitido. Ley 3228/2007. Consideraciones sobre el uso del término “capital social emitido”. Obra registrada 2012.

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “La Sociedad Unipersonal en el Paraguay necesidad de Actualización de la legislación paraguaya”. Publicada por La Ley Paraguaya: Anales de Legislación Paraguaya. 2012.

BECONI ORTIZ, Fernando Andrés, “El Arbitraje Internacional”. Publicada en la Revista de la Corte Suprema de Justicia. Instituto de Investigaciones Jurídicas. Academias Jurídicas y Sociales Iberoamericanas Ponencias y Conclusiones. Año 2017.

RICHARD, Efraín Hugo. Summa Societaria. Ed. Abeledo Perrot. 2012.

RICHARD, ESCUTI, ROMERO, Manual de derecho societario. Ed. Astrea. Bs. As. 1982.

COLOMBRES, Curso de Derecho societario. Ed. Abeledo-Perrot, 1964.

FARINA, Juan M. Contratos Comerciales Modernos. Ed. Astrea, Ed. Abeledo Perrot. Bs. As. Bs. As. 1994

SPOLIDORO, Marco S., “El capital social”.

PAZ-ARES, Cándido, “Sobre la infracapitalización”.

¹⁵ RICHARD, Efraín H., “Insolvencia societaria y responsabilidad”, cit., pág. 380 y ss., y Las relaciones de organización..., cit., pág. 481.

¹⁶ RICHARD, Efraín H., ob. Cit. pág. 297.

LA INTEGRACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL CON CRIPTOMONEDAS COMO POSIBILIDAD EN NUESTRO ORDENAMIENTO SOCIETARIO ACTUAL

Victoria Bengochea, Karina G. Damiano y Victoria Mazzurco

SUMARIO

La presente ponencia reflexiona sobre la posibilidad de que las criptomonedas constituyan un activo que pueda considerarse apto para integrar el capital de cualquier sociedad comercial. La experiencia indica que la realidad da forma a la norma; o, dicho de otra manera, pocas veces la norma pudo resistirse a la realidad y eso nos conduce necesariamente a considerar este asunto. Las criptomonedas son una realidad, y que no hay otro camino que aceptarlos como activos de valor específico y con aptitud para integrar el capital y conformar el patrimonio de cualquier sociedad. Más aún, sostenemos que la configuración del ordenamiento societario actual admite que los aportes de capital se integren en criptomonedas.

I. INTRODUCCIÓN

Ya no quedan dudas que las criptomonedas forman parte de nuestra vida, son un medio válido de intercambio para numerosas transacciones y que llegaron para quedarse. En general y alrededor del mundo, su regulación es incipiente o se aborda sobre aspectos puntuales –como el impositivo–, pero no de manera integral. En particular y en el caso de la República Argentina, no existe tampoco un abordaje general en la regulación, sino más bien disperso y/o focalizado en cuestiones particulares¹.

Como ya se dijo y a pesar de su escasa regulación, las criptomonedas se emplean con base diaria para la celebración de distintas transacciones y como medio de ahorro, entre otros. Constituyen además una herramienta de inclusión financiera –sobre todo para las generaciones más jóvenes–, y su protagonismo en el marco del desarrollo de negocios de diverso tipo y en distintas industrias, lejos de desaparecer, tiende a crecer y lo ha hecho exponencialmente en el último tiempo.

En este contexto, la presente ponencia intentará reflexionar sobre la posibilidad de que las criptomonedas constituyan un activo que pueda considerarse apto para integrar el capital de cualquier sociedad comercial. La experiencia indica que la realidad da forma a la norma; o, dicho de otra manera, pocas veces la norma pudo resistirse a la realidad y eso nos conduce necesariamente a considerar este asunto.

Anticipamos que, como se verá a continuación, creemos que las criptomonedas son una realidad, y que no hay otro camino que aceptarlos como activos de valor específico y con

¹ Se destaca que en 2014 la Unidad de Información Financiera prescribió a los sujetos obligados que pusieran especial atención y determinen el riesgo de las operaciones que las involucran, imponiendo asimismo algunas cargas informativas específicas. Por su parte, el mismo año el Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) estableció que las mismas no tienen curso legal en nuestro país y luego las referencia en ciertas comunicaciones, pero no las regula. En 2017 la Reforma Tributaria las incorporó en el Impuesto a las Ganancias.

aptitud para integrar el capital y conformar el patrimonio de cualquier sociedad. Más aún, creemos que la configuración del ordenamiento societario actual admite que los aportes de capital se integren en criptomonedas.

II. CAPITALIZACIÓN EN CRIPTOMONEDAS

Ante de seguir adelante, es necesario definir claramente y a la luz de las disposiciones de la Ley General de Sociedad (“LGS”) cuales son las características que un aporte debe revestir a fin de ser considerado apto para integrar el capital de una sociedad. Sólo así será posible determinar si las criptomonedas cumplen o no con dichas características y, por tanto, pueden resultar o no aptas para el fin que se analiza.

En primer lugar, el inciso 4 del artículo 11 de la LGS establece que el capital social “**deberá ser expresado en moneda argentina (...)**”. La reseñada consideración conduce a la necesidad de determinar si la contribución en criptomonedas resulta un aporte dinerario o de moneda (sin curso legal, equiparado a la moneda extranjera) o, en su caso, un aporte en especie. Sobre esto último, el artículo 51 de la LGS prescribe que los aportes en especie “**se valorarán (...) según los precios de plaza (...)**”.

Adicionalmente, el artículo 38 de la LGS indica que los aportes “**pueden consistir en obligaciones de dar o de hacer, salvo para los tipos de sociedad en lo que se exige que consistan en obligaciones de dar**”. Así, y de la interpretación del artículo 187 de LGS surge –para el caso de las sociedades anónimas– que los aportes solo pueden consistir en obligaciones de dar, por tanto –y a los fines de esta ponencia– nos quedaremos con esto como regla general. Es decir, a los fines de esta presentación, **los aportes de capital sólo pueden consistir en “dar”** dinero (o moneda) o especie. Por su parte, el artículo 39 de la LGS agrega que “**el aporte debe ser de bienes determinados, susceptibles de ejecución forzada**”.

Sobre si los aportes en criptomoneda son considerados dinero o especie, y la expresión de su valor en moneda argentina

Sobre la definición de si las criptomonedas –a los efectos del derecho societario y para determinar su aptitud para integrar el capital social de una sociedad comercial– son consideradas dinero o especie, hay abundantes argumentos que se inclinan en ambas posiciones. Anticipamos que esto es positivo, ya que de una manera u otra –sea por considerarlo dinero asimilable a una moneda extranjera, o especie que mantiene un valor en plaza– se vislumbra claramente en este aspecto la potencialidad de las criptomonedas para integrar el capital social.

Sobre los argumentos que sustentan que puede **considerarse a las criptomonedas como “monedas sin curso legal”** (asimilable a la moneda extranjera) se ha dicho que **(1)** son moneda porque económicamente cumplen las 3 funciones de ésta, esto es: (i) se trata de un medio de pago que es fácil de almacenar y transportar, (ii) se trata de un patrón de medida que permite comparar el valor de productos y servicios que son muy distintos entre sí y, además, calcular los pagos diferidos (crédito), y (iii) es un refugio de valor, que posibilita tanto la inversión como el ahorro; **(2)** no tiene curso legal en la República Argentina ya que no se encuentra reconocido al efecto por el BCRA; y **(3)** es una cosa porque es una materialidad susceptible de tener un valor²; **(4)** se asimilan a

² “Por su parte, Castillejo Arias, asumiendo una postura que califica de pragmática, considera a los bitcoins (y demás criptomonedas) como “cosas” al entender que no debe darse relevancia a la corporeidad, sino a la “perceptibilidad”, sosteniendo que la materialidad de un objeto estará dada por su perceptibilidad”, CASTILLEJO ARIAS, Victor A., “Bitcoin y el derecho de propiedad: ¿cosa o bien material?”, RCCyC, (febrero), 245, TR LA LEY AR/DOC/4056/2019, citado por FAVIER DUBOIS, Eduardo M., “Criptomonedas, patrimonio y derecho de los acreedores. Sobre la ineficacia de ciertas operaciones con activos posmodernos”, TR LALEY

moneda extranjera, y sobre esto se destaca que el ordenamiento jurídico local no exige que una moneda para ser considerada extranjera tenga curso legal en otro país (más allá de ello, se pone de relieve que algunas criptomonedas tienen curso legal en otros países. Es el caso del bitcoin, que tiene curso legal en El Salvador); y (5) se le puede aplicar el régimen de las obligaciones dinerarias en los términos del artículo 765 del Código Civil y Comercial (“CCC”)³.

Por su parte, quienes sostienen que las criptomonedas son especie, argumenta que “*son bienes’ de acuerdo al artículo 16 del CCC por ser susceptibles de valor económico, mas no ‘cosas’ por no ser materiales; sobre dichos bienes se pueden constituir derechos y forman parte del patrimonio*”⁴. Agregan que, atento a que el artículo 16 del CCC indica que las “*disposiciones referentes a las cosas son aplicables a la energía y a las fuerzas naturales susceptibles de ser puestas al servicio del hombre*”, estiman que –analógicamente– puede caracterizarse a las criptomonedas como bienes muebles (artículo 227 del CCC), divisibles (artículo 228 del CCC), principales (artículo 229 del CCC), consumibles (artículo 231 del CCC), fungibles (artículo 232 del CCC), capaces de generar frutos (artículo 233 del CCC), dentro del comercio (por contraposición al artículo 234 del CCC) y de los particulares (artículo 238 del CCC)⁵.

En nuestra opinión ambos argumentos –los cuales encuentran sustento normativo en el CCC–, son atendibles. Lo cierto es que, sin importar cual sea mejor que el otro, ambos resultan efectivos a los efectos de demostrar que las criptomonedas puede ampliamente cumplir con el requisito de ser considerados como de “*dar*” dinero o especie. Desde ya, oportunamente deberá adoptarse una u otra postura ya que el camino a seguir tendrá impacto en la instrumentación de la capitalización (ej. deberá integrarse totalmente, o podrá pagarse un 25% inicialmente y el 75% restante en dos años), pero no se irá por esto en esta ponencia.

Sobre la posibilidad de expresar su valor en moneda argentina, no tenemos dudas de ello. Las criptomonedas tienen un mercado, y por tanto tienen un precio. En otras palabras, las criptomonedas tienen un ámbito donde se comercializan y muchas de ellas tienen gran oferta y demanda (ej. bitcoin, ethereum, cardano, etc.). En consecuencia, mantienen un gran nivel de circulación y alta liquidez; incluso, algunas de ellas mantienen una formación de precio minuto a minuto. Para el caso de ciertas y determinadas criptomonedas, el precio es publicado en los mercados en los que se comercializa –y, por ende, de público conocimiento–.

En este aspecto, las integraciones en criptomonedas no son diferentes a las integraciones en dólares estadounidenses (es decir, integraciones en dinero extranjero) o especie con valuación en plaza (por ejemplo, títulos valores de cotización pública). En ambos casos también existen mercados que dan precio en pesos argentinos, ya se trate del tipo de cambio o del valor de cotización arrojado por un mercado de valores determinado.

Eventualmente y si el precio formado para la criptomoneda en el mercado correspondiente es en dólares estadounidenses, el mismo deberá expresarse a los efectos de su capitalización en pesos argentinos a razón de un tipo de cambio del dólar estadounidense que puede ser, por ejemplo y como es de estilo, el publicado por el Banco de la Nación Argentina para las operaciones de compra. En función de los argumentos expuestos y como se anticipó, los aportes en criptomonedas satisfacen los requisitos de los artículos 11 inciso 4, 51, 38 y 187 de la LGS.

AR/DOC/3092/2021.

3 FAVIER DUBOIS, Eduardo M., “Criptomonedas, patrimonio y derecho de los acreedores. Sobre la ineficacia de ciertas operaciones con activos posmodernos”, TR LALEY AR/DOC/3092/2021.

4 NUNES, Diego J., “Naturaleza jurídica del BTC -bitcoin-”, Microjuris del 16-9-2020.

5 NUNES, Diego J., “Naturaleza jurídica del BTC -bitcoin-”, Microjuris del 16-9-2020.

Sobre si las criptomonedas pueden ejecutarse forzosamente

Este es el requisito más controvertido y el argumento del que se valen hoy los registros públicos para negar la inscripción de los aumentos de capital en criptomonedas. Anticipamos que, aunque por ahora atípico, no vemos dificultades para que pueda suceder la ejecución forzada de las criptomonedas.

Sobre esto se ha dicho que “*por el sistema que las rige, de ‘clave privada’ y anonimato en la red virtual ‘blockchain’, las criptomonedas no pueden ser embargadas ni ejecutadas por los acreedores mientras su titular posea la clave privada y se niegue a entregarla*”⁶. Sin embargo, no vemos en este argumento diferencias con otros bienes que, eventualmente, el deudor puede mantener cautivos y no entregarlos para su ejecución por los acreedores. Claro que, por sus especiales características, deberán tomarse recaudos específicos (consistentes con la naturaleza de este bien) y, las autoridades correspondientes, deberán asegurarse de la existencia o adopción de estos recaudos para dar autorización a la registración de las capitalizaciones integradas en criptomonedas.

En este orden de ideas y para dar sustento a nuestra afirmación, coincidimos que en tanto y en cuanto las criptomonedas sean perfectamente identificables, su propiedad pueda evidenciarse por estar alojados en una cuenta y/o billetera de carácter virtual de titularidad de la sociedad, la reseñada cuenta o billetera de carácter virtual se trate de un servicio cuyo prestador se encuentre radicado en el país y sujeto a jurisdicción argentina, no existirían obstáculos para la ejecución forzada de las criptomonedas⁷. En efecto, el funcionamiento de una billetera no debería considerarse diferente al de una cuenta comitente abierta en un banco o en un agente de liquidación y compensación; en otras palabras, la billetera no es otra cosa que un depositario que mantiene la criptomoneda por cuenta y orden de un tercero (en este caso la sociedad titular)⁸. Eventualmente y de corresponder, el órgano judicial competente podría ordenar al depositario la ejecución forzada de dichos activos.

III. CONCLUSIONES

Como consecuencia de los argumentos expuesto, creemos que las criptomonedas pueden considerarse aptas a los efectos de integrar el capital de las sociedades. Sin perjuicio de ello, y en nuestra experiencia profesional, no hemos dado con registros públicos de jurisdicción nacional que lo admitan.

Algunos arguyen que la especie no se encuentra regulada como tal y por tanto no pueden admitirse; otros, por su parte, señalan que no pueden considerarse aptos por no resultar bienes de ejecución forzada en los términos del artículo 39 de la LGS. Más allá los argumentos bajo los cuales se niega actualmente la posibilidad de inscribir registralmente las capitalizaciones en criptomonedas, volvemos sobre las manifestaciones realizadas inicialmente y subrayamos enfáticamente que las criptomonedas son una realidad y esta realidad está llamando a que la norma se adapte.

6 FAVIER DUBOIS, Eduardo M., “Criptomonedas, patrimonio y derecho de los acreedores. Sobre la ineficacia de ciertas operaciones con activos posmodernos”, TR LALEY AR/DOC/3092/2021.

7 TSHIEDER, Vanina G., “Derecho y cryptoactivos”, 1ª ed., LL, Bs. As., 2020, citada por SÁNCHEZ SACCONI, Tomás en “Criptomonedas, Sociedades y Capital. ¿Se puede constituir una sociedad con cryptoactivos?”. Doctrina Societaria y Concursal ERREPAR (DSCE). Octubre 2021

8 CASTILLEJO ARIAS, Víctor A. “Bitcoin y el derecho de propiedad ¿Cosa o bien inmaterial?”, TR LALEY AR/DOC/4056/2019.

APORTE DE CRIPTOACTIVOS EN SOCIEDADES: ¿APORTE EN ESPECIE SUSCEPTIBLE DE EJECUCIÓN FORZADA?

Pablo Gabriel Bisogno

SUMARIO

Los criptoactivos constituyen bienes inmateriales susceptibles de valor económico. Por lo tanto, su eventual aporte en sociedades ha de regirse por las normas relativas a la capitalización de aportes en especie. Dicho régimen está sujeto a ciertas reglas dispuestas por el ordenamiento societario que, en el caso de sociedades por acciones y de responsabilidad limitada, incluyen la exigencia de que tales bienes sean susceptibles de ejecución forzada. Esta es la pregunta central que se pretende abordar en esta ponencia. En caso que se admita la ejecución forzada de criptoactivos será menester abordar las dificultades que tal ejecución conlleva atendiendo a las particularidades de estos activos. Si por el contrario, se le negaran a estos activos el carácter de bien susceptible de ejecución forzada, podría entenderse que no existe un marco jurídico apropiado para abordar su capitalización.

PONENCIA

El ordenamiento jurídico argentino ofrece una definición de moneda digital en la resolución general N° 300/14 de la Unidad de Información Financiera. Su artículo 2° establece que a los efectos de esa resolución se entenderá por “Monedas Virtuales” a la “representación digital de valor que puede ser objeto de comercio digital y cuyas funciones son la de constituir un medio de intercambio, y/o una unidad de cuenta, y/o una reserva de valor, pero que no tienen curso legal, ni se emiten, ni se encuentran garantizadas por ningún país o jurisdicción”¹.

Por su parte, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) emitió un comunicado de prensa en 2014 en el cual alertaba que las monedas virtuales no tienen curso legal en nuestro país. Asimismo, el 20 de mayo de 2021 el BCRA y la CNV emitieron un alerta conjunta sobre los riesgos e implicancias de los criptoactivos en el cual, entre otros puntos, enfatizaban que los mismos no son emitidos ni respaldados por un banco central o autoridad gubernamental y que no cumplen con las condiciones necesarias para ser considerados dinero de curso legal o título negociable. Por esas razones, ambos organismos concluyeron que su aceptación como medio de cancelación de deudas o para realizar pagos en la economía no es obligatoria.

En función de lo indicado, las denominadas monedas digitales no constituyen dinero de curso legal. Este entendimiento encuentra sustento también en el art. 30 de la Carta orgánica del BCRA, conforme texto ordenado de la ley 24.141, que establece que el BCRA es el encargado exclusivo de la emisión de billetes y monedas de la Nación Argentina y ningún

¹ La norma también distingue a las referidas monedas virtuales del dinero electrónico, refiriendo a este último como un mecanismo para transferir digitalmente monedas fiduciarias, es decir, un mecanismo mediante el cual se transfieren electrónicamente monedas que tienen curso legal en algún país o jurisdicción.

otro órgano del gobierno nacional, ni los gobiernos provinciales, ni las municipalidades, bancos u otras autoridades cualesquiera, podrán emitir billetes ni monedas metálicas ni otros instrumentos que fuesen susceptibles de circular como moneda. Por su parte, el art. 31 agrega que los billetes y monedas del BCRA tendrán curso legal en todo el territorio de la República Argentina por el importe expresado en ellos.

Ahora bien, las monedas digitales tampoco califican como moneda extranjera. Sobre este particular, cabe recordar que la Comunicación "A" 6844 del Banco Central de la República Argentina define a las "divisas en moneda extranjera" como "instrumentos de pago expresados en una moneda emitida por un estado extranjero y generalmente aceptados en transacciones transnacionales: transferencia bancaria internacional, orden de pago, giro, cheque de viajero, cheque sobre cuentas en el exterior, etc.". Define además a las "las monedas y billetes en moneda extranjera" como aquellos que comprenden "monedas y billetes emitidos por un estado extranjero"².

En este punto, es dable precisar que una interpretación armónica de los arts. 15 y 16 del Código Civil y Comercial de la Nación (CCyC), da cuenta que los bienes susceptibles de valor económico que integran el patrimonio de una persona pueden ser materiales, en cuyo caso se llaman cosas, o inmateriales. Los bienes inmateriales son pues incorpóreos³.

Bajo este entendimiento, se puede apreciar que, desde una perspectiva jurídica, las monedas digitales son un bien inmaterial, susceptible de tener valor económico y objeto de ejercicio de derechos individuales por parte de las personas. Siguiendo esta línea de razonamiento puede preliminarmente concluirse lo siguiente:

Las monedas virtuales o criptoactivos son bienes inmateriales⁴.

Siendo que las monedas digitales no constituyen moneda de curso legal ni moneda extranjera conforme a lo antes indicado, un aporte de monedas digitales a una sociedad debería ser tratado bajo el régimen de aportes en especie. Por lo tanto, su integración deberá ser total al tiempo del aporte⁵.

Será necesario precisar la valuación de los criptoactivos aportados a la fecha del aporte. Habida cuenta que la información de su cotización es de acceso público y relativamente homogénea, la verificación y justificación de su valor por un profesional de ciencias económicas no debería ser un inconveniente.

Las monedas digitales, en razón de no ser moneda de curso legal, no son susceptibles de

2

También la doctrina ha descartado que las monedas virtuales o criptoactivos sean títulos valores habida cuenta que ésta no "incorporan una obligación incondicional e irrevocable de una prestación" conforme a lo previsto en el art. 1815 del CCyC (Mora, Santiago J., "Monedas virtuales. Una primera aproximación al Bitcoin", LA LEY 2016-A, 717).

3

Como bien señalara Castillejo, "las personas son titulares de derechos sobre todos sus bienes. Sean estos cosas, bienes inmateriales o bienes que no son cosas" y que "si bien la novedad es que los bienes pueden también ser objeto de los derechos reales, lo cierto es que el mismo tiene que ser taxativamente señalado por ley" (Castillejo Arias, Víctor A. "Bitcoin y el derecho de propiedad: ¿cosa o bien inmaterial?", RCCyC 2020 (febrero), 06/02/2020, 245; TR LALEY AR/DOC/4056/2019).

4

Si bien comparte este criterio, Santiago Mora ha sostenido que "a lo sumo podría encuadrarse a los bitcoins como documentos digitales con firmas electrónicas, en los términos de los artículos 5 y 6 de la ley 25.065 o como "bienes que no son cosas", en los términos de los artículos 15, 16, y 764, del Código Civil y Comercial" (Mora, Santiago J., "Monedas virtuales. Una primera aproximación al Bitcoin", LA LEY 2016-A, 717; TR LALEY AR/DOC/3860/2015)

5

En el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el artículo 100 de la RG IGJ N° 7/15 establece que los aportes de bienes no dinerarios deben integrarse en su totalidad a la vez que se debe justificar su existencia y valuación.

ser aportadas a la sociedad bajo el régimen de aportes irrevocables⁶. Ello habida cuenta que al no ser considerada ni moneda de curso legal ni moneda extranjera, no cumpliría con las condiciones exigidas a esos efectos.

Se debe asentar contablemente el ingreso de los criptoactivos aportados a una billetera digital de la sociedad.

Hasta aquí no se advierten mayores inconvenientes. Ahora bien, debe considerarse que si bien el art. 38 de la LGS prevé como regla que los aportes de los socios pueden consistir en obligaciones de dar o de hacer, el art. 39 prescribe que en las sociedades de responsabilidad limitada y por acciones, el aporte debe ser de bienes determinados, susceptibles de ejecución forzada.

La exigencia de que los bienes sean determinados no ofrece complicaciones. Esta exigencia no importa una prohibición al aporte de bienes fungibles, sino que en ese caso, debería designarse con precisión la especie y cantidad del criptoactivo que se aporta.

En cambio, la pregunta central es si los criptoactivos son bienes susceptibles de ejecución forzada. Desde una perspectiva legal y teórica la respuesta afirmativa parece imponerse⁷. No obstante, el adecuado abordaje de esta pregunta impone indagar sobre la efectiva posibilidad de trabar un embargo sobre criptoactivos que asegure su ejecución. Ello, a su vez, requiere comprender algunas cuestiones relativas al funcionamiento de los criptoactivos destinadas a precisar dónde se encuentran los mismos, y cómo se efectiviza el embargo.

Con respecto a la ubicación de los criptoactivos, la primera respuesta que asoma es que los mismos se encuentran en la “billetera virtual” de su titular. Ahora bien, al ser los criptoactivos bienes inmateriales, estos carecen de una existencia física. Es por ello que, en rigor de verdad, la billetera virtual no almacena criptomonedas. La billetera virtual es un software o aplicación que lo que hace es almacenar las claves públicas y privadas que dan acceso a los criptoactivos, y por lo tanto, a operar con ellos. Esas claves o “llaves” son las que dan la propiedad de los criptoactivos. En otras palabras, quien tiene las claves, tiene acceso a los criptoactivos de esa cuenta⁸.

Hechas estas aclaraciones, se advierte que la traba de un embargo sobre criptoactivos requiere acceder a esas claves, o al menos bloquearlas. Esto requiere de un mínimo entendimiento acerca de cómo funcionan las billeteras virtuales a efectos de dilucidar cómo efectivizar un embargo. En este punto, es dable considerar que existen diferentes clases de

6

Al menos esa debería ser la interpretación basada en el criterio sentado en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En este sentido, el artículo 104 de la RG IGJ N° 7/15 establece que los aportes de bienes en especie y los demás contemplados en los artículos 72, 73 y 74 no podrán efectuarse bajo el régimen de aportes irrevocables, debiendo sujetarse a las reglas comunes del aumento del capital social.

7

Incluso, la justicia así la ha determinado en alguna oportunidad al sostener que “las empresas fintechs —a través de nuevas modalidades tecnológicas— pueden administrar, intervenir, participar y/o intermediar en la transacción de cosas en sentido jurídico, bienes, créditos, valores o activos de terceros; y resultan claramente embargables por los acreedores del deudor (arts. 15, 16 y 743 del Cód. Civ. y Com.)” (Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Lomas de Zamora, sala I, 17/09/2020 “.M. R. E. c/ M. L. A. s/ cobro de honorarios”, disponible en La Ley On line TR LALEY AR/JUR/42815/2020.

8

Resulta ilustrativo lo sostenido por el Máximo Tribunal de Nueva Zelanda sobre este particular: “Las criptomonedas son una especie de propiedad intangible. Se llega a esta conclusión como resultado de la combinación de tres factores diferentes: el registro de la clave pública de cada moneda, la clave privada adjunta a esta última, y la generación de una nueva clave privada tras la transferencia de la correspondiente moneda. Estos últimos dos aspectos proveen el control y la estabilidad necesarios para su posesión y la creación de un mercado de monedas” (Corte Suprema de Nueva Zelanda, 08/04/2020, David Ian Ruscoe And Malcolm Russell Moore c/ Cryptopia Limited (in Liquidation), LA LEY 15/05/2020, 7 con nota de Guido Demarco, TR LALEY AR/JUR/10093/2020)

billeteras virtuales, las cuales se suelen agrupar en dos grandes categorías a los fines que nos ocupan:

Por un lado, se destacan aquellas billeteras virtuales denominadas “exchange wallets”. En este tipo de billeteras, las claves son almacenadas por entidades denominadas “Exchanges” que son plataformas que permiten comprar y vender criptoactivos. Actualmente, en varios países, los Bancos han comenzado a ofrecer también el servicio de custodia de criptoactivos, cumpliendo una función similar a los Exchanges, dado que esa custodia se refiere a las claves de los titulares de los criptoactivos.

Por otro lado, se destacan las billeteras virtuales administradas por el propio usuario. Estas exhiben un fuerte anonimato ya que cuentan con una dirección criptográfica que no se puede asociar al nombre del usuario. A su vez, en esta categoría, se puede hacer una distinción entre las denominadas “hot wallets” y las llamadas “cold wallets”. Las primeras, son aquellas que están siempre conectadas a internet. En cambio, las segundas, almacenan las claves en una fuente que no está conectada a internet.

A partir de esta distinción se advierte que si una sociedad que recibe aportes de criptoactivos guardara sus claves en alguna Exchange, sería posible solicitar la traba de un embargo. Este debería implementarse mediante un oficio judicial dirigido a ese Exchange para que bloquee el uso de las llaves que permiten disponer de esos criptoactivos. Llegado el caso se podría ordenar su liquidación o transferencia.

Es importante considerar que en este mercado no existe una autoridad regulatoria central respecto de los Exchanges y las billeteras virtuales similar a la que tiene el Banco Central de la República Argentina con las cuentas abiertas en entidades financieras. Por ello, puede constituir todo un desafío trabar un embargo sobre criptoactivos de una sociedad si se desconoce el Exchange con el cual opera.

Pero aún más complicado puede resultar trabar un embargo en aquellos casos en que la sociedad utilice una billetera virtual autogestionada, es decir, sin la participación de un Exchange. En este caso, un embargo sólo aparecería como una solución posible en caso de que la dirección criptográfica de la sociedad sea previamente conocida por el acreedor. Se destaca a su vez que las “cold wallets” exhiben el mayor grado de dificultad si se piensa en un embargo de monedas digitales. Ello, por cuanto además de no participar un Exchange que pueda contribuir a hacer efectiva la medida y presentar un marcado anonimato, exhiben la particularidad de que las claves son almacenadas off-line.

Está claro que sin la posibilidad de trabar un embargo que logre la inmovilización de los activos digitales, la ejecución forzada que exige el art. 39 de la LGS puede generar dudas más que razonables. También es cierto que al no calificar las monedas digitales como dinero, su capitalización debería hacerse bajo el régimen de aportes en especie.

El ordenamiento societario no previó ni las existencia ni características de este tipo de activos digitales. No obstante, la realidad económica deja en evidencia que las monedas digitales son una realidad que, a pesar de sus fluctuaciones, no ha dejado de crecer. Es por ello que se hace necesario que el derecho recepte esta realidad y se fijen los lineamientos necesarios para asegurar la eventual ejecución forzada de estos activos.

Conclusiones

Siendo que los criptoactivos o monedas digitales no son moneda, ni de curso legal ni extran-

jera, sólo son susceptibles de ser capitalizados como bienes en especie. Este entendimiento se encuentra alineado con su naturaleza jurídica de bien intangible, que tanto la doctrina como la jurisprudencia coinciden en asignarle. Ahora bien, la ejecución forzada de criptoactivos resulta crucial a los fines de su capitalización en sociedades por acciones y de responsabilidad limitada como aportes de bienes en especie, merced a lo dispuesto en el art. 39 de la LGS. Si bien la aducida posibilidad de ejecución existe desde una perspectiva jurídica, no debe perderse de vista que en la práctica, ello puede resultar de una dificultad tal que lo vuelva impracticable. Ello, podría redundar en un claro perjuicio de los acreedores sociales. Resulta por lo tanto necesario alguna recepción normativa de esta realidad de manera tal que se aseguren los mecanismos adecuados para la ejecución de este tipo de activos. Si bien es de esperarse que en algún futuro cercano los Bancos presten el servicio de custodia de monedas digitales bajo un marco normativo específico, en el estado actual de situación sería recomendable que las sociedades utilizaran Exchanges y que se previera algún mecanismo idóneo para la identificación de esa entidad. Ello no solo facilitaría la ejecución forzada aludida de esos bienes, sino que también prevendría un posible riesgo de infracapitalización societaria derivado de la posible “pérdida” de las llaves de la billetera virtual.

LA PRIMA DE EMISIÓN COMO HERRAMIENTA DE FINANCIAMIENTO DE LA SOCIEDAD

Silvina Daniela Cassano y María Jimena Martínez Costa

SUMARIO

Se plantea la posibilidad de utilizar la prima de emisión de acciones en el marco de un aumento de capital social como herramienta de financiamiento, a los fines de su eventual absorción en caso de existencia de pérdidas, en la medida que se cumplan con los requerimientos legales, ello sin perjuicio de su carácter obligatorio para ciertos supuestos. En virtud de lo anterior, se sostiene que no se requiere que la prima resulte justificada en su razonabilidad o congruencia respecto de emisiones anteriores, cuando es aprobada por unanimidad respecto de aumentos suscriptos por la totalidad de los accionistas existentes, sin que se afecten derechos de accionistas minoritarios, pudiendo en ese caso ser acordada libremente en aplicación del principio de la autonomía de la voluntad.

1. Introducción.

En la presente ponencia analizaremos el aumento de capital social con prima de emisión de acciones como herramienta de financiamiento de la sociedad, trayendo a colación un novedoso fallo dictado por la Sala I de la Cámara Segunda de Apelaciones en lo Civil y Comercial del Departamento Judicial de La Plata, Provincia de Buenos Aires.

El mismo tuvo origen en el marco del recurso directo interpuesto en los términos del Artículo 10 del Decreto Ley 6871/71 (T.O. Decreto 8525/86) por una sociedad anónima contra la resolución dictada por el Director Provincial de Personas Jurídicas de dicha Provincia, mediante la cual denegó la inscripción registral de diez aumentos de capital social -dos de ellos emitidos a la par y ocho de ellos con prima de emisión de acciones- resueltos en sucesivas asambleas generales extraordinarias y unánimes, todos los cuales fueron suscriptos e integrados en su totalidad, por partes iguales, por sus únicas dos accionistas, cada una de ellas titulares del 50% del capital social y votos de la sociedad..

La decisión de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires (en adelante, la "DPPJ") en exceso de sus facultades, al imponer requisitos adicionales a los contemplados en la ley respecto de aumentos de capital que habían sido aprobados por unanimidad y respecto de los cuales se había ejercido la potestad otorgada por el artículo 202 LGS para emitir con sobreprecio, sin causar perjuicio a tercero alguno y en ejercicio de los derechos patrimoniales de las partes, resulta claramente arbitraria.

Resulta indiscutible la legalidad y legitimidad de utilización de la prima como herramienta de financiamiento de una sociedad, de la que los accionistas pueden hacer uso, bajo ciertas condiciones, de conformidad con los términos de la Ley General de Sociedades N° 19.550.

2. Los antecedentes del caso.

Para denegar la inscripción de los aumentos de capital en cuestión, la DPPJ consideró entre otros argumentos-: a) que la DPPJ se encuentra facultada para revisar la razonabilidad de los aumentos de capital resueltos o de las primas de emisión correspondientes a dichos aumentos; b) que las decisiones adoptadas por la asamblea de la sociedad no satisfacían el

filtro de la razonabilidad, como tampoco así el de la congruencia, por cuanto los dos primeros aumentos se realizaron a la par y el resto de los aumentos se efectuaron con prima de emisión de acciones; c) que la sociedad recurrió a un recurso jurídico contable como lo es la emisión de acciones con prima de forma “abusiva, incausada y simulada” para excluirse de “medidas específicas” previstas en la legislación; y d) que los aumentos de capital constituyen un acto simulado tendiente a utilizar las reservas generadas por la prima para una finalidad diametralmente opuesta a la prevista por la ley, esto es, la absorción de pérdidas, que encubre una reducción y aumento de capital o el reintegro del mismo, sin satisfacer los requisitos necesarios para dichos actos.

Contra dicha resolución, la sociedad en cuestión interpuso recurso directo solicitando se deje sin efecto la resolución del Director Provincial de Personas Jurídicas y se proceda a la inscripción de los aumentos de capital social, fundado en los siguientes argumentos: (i) que la sociedad aprobó una serie de aumentos de capital con arreglo a los requisitos legales vigentes en el momento, incluyendo respecto de varios de ellos la potestad de fijar una prima en la colocación de acciones reconocida en el artículo 202 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (en adelante, la “LGS”); (ii) que los aumentos de capital fueron aprobados por unanimidad de los accionistas en ejercicio de sus facultades de disposición sobre derechos patrimoniales individuales, derechos constitucionales de propiedad y de asociación y suscritos por la totalidad de los accionistas en proporción a sus tenencias; (iii) que los aumentos de capital no perjudican a la sociedad ni a sus acreedores, dado que aquélla ha visto robustecido su patrimonio mediante la incorporación de fondos, comúnmente entendido como garantía común de los acreedores; (iv) que el control de legalidad a cargo del organismo no lo habilita para introducir requisitos para emisión de capital con prima que alteren sustancialmente su regulación legal y que dicho control tampoco comprende la facultad de revisar la “razonabilidad” de los montos de los aumentos de capital resueltos o de las primas de emisión correspondientes a dichos aumentos; (v) que la eventual obligatoriedad de la prima de emisión en ciertos supuestos no deriva en una imposibilidad de su utilización en otros casos, por cuanto ello no se encuentra prohibido; (vi) que la potestad de los accionistas de una sociedad anónima de establecer una prima en la emisión de acciones no se encuentra sujeta a discusión y está expresamente reconocida en el artículo 202 LGS, sin requerir justificación, expresión de finalidad o fundamentación de razonabilidad alguna; (vii) que resulta ajustado a derecho e incluso a una prudente administración utilizar las reservas generadas por la prima a los fines de absorber las pérdidas de la sociedad, sin que ésta se encontrara obligada por ninguna disposición legal a recurrir a una reducción de capital, un aumento nominal de capital o el reintegro del mismo, o un aporte irrevocable de capital a tales fines; y (viii) que los aumentos de capital con prima no constituyeron un acto simulado ni carente de causa, por cuanto no puede desconocerse el ingreso de los fondos a la sociedad como prima de emisión y su aplicación a la absorción de las pérdidas de la sociedad, por lo que no hay perjuicio o daño a terceros, no hay ilicitud, no hay dolo ni ánimo de engaño.

3. La sentencia de Cámara.

La Sala I, por unanimidad de votos, resolvió dejar sin efecto el rechazo de la inscripción pretendida, ordenando al organismo proceder a la misma, bajo los siguientes argumentos: (i) los aumentos de capital han sido decididos por la asamblea de socios en forma unánime y todos los accionistas ejercieron su derecho de suscripción preferente, no hay

accionistas nuevos y no se presenta ni invoca alguna situación donde accionistas minoritarios o disidentes, o terceros puedan ser perjudicados, ni afectación de orden público, ni de algún supuesto ajeno al interés objetivo de la sociedad; (ii) las facultades del organismo de contralor de revisar la razonabilidad de la prima de emisión (control de legalidad) se han ejercido irrazonablemente, puesto que no se observan motivos válidos que justifiquen la denegatoria; (iii) el importe de la prima de emisión hace a la autonomía de la voluntad y escapa al control de legalidad a cargo del organismo cuando no viola el régimen legal vigente, es producto de una asamblea unánime y no se observa violación de derechos de algún accionista, ni de terceros (los planteos judiciales que se han dado en torno a la prima de emisión han tenido como piso de marcha la afectación de los derechos de otros accionistas, situación que no se da en el caso); (iv) el art. 202 LGS, permite la suscripción a la par (por su valor nominal) o con prima de emisión (con sobreprecio o por sobre su valor nominal) y sólo prohíbe la emisión “bajo la par” (por debajo de su valor nominal), por lo que cabe concluir que la ley de sociedades ha fijado un piso para el precio de emisión de acciones que esta dado por su valor nominal. Y en este sentido, mientras no se infrinja la prohibición de emitir acciones “bajo la par”, en principio, la asamblea de accionistas es soberana al respecto; (v) si bien es razonable la intervención de la DPPJ frente a la existencia de fraude o de una simulación ilícita, no se observa concretamente que los actos cuya registración se pretende encuadren en tales supuestos. Lo mismo sucede con relación a la falta de causa, ya que siendo lícito emitir acciones a la par, no se observan razones válidas para cuestionar el importe de la prima, esto es del sobreprecio; y (vi) la negativa realizada por la DPPJ, de proceder a registrar los aumentos de capital requeridos por la firma apelante, al carecer de fundamentos válidos y no tener base en las normas legales, extralimita el contralor de legalidad que le compete, exorbitando las facultades del órgano y vulnera el derecho de propiedad de dicha firma (art. 17 de la Constitución Nacional, en adelante la “CN”), de asociación (art. 14 C.N.), de razonabilidad (art. 28 C.N.) y de reserva (art. 29 C.N.).

4. La sentencia de la Suprema Corte de Justicia de la Provincia de Buenos Aires.

Contra la sentencia de Cámara la DDPJ, representada por su Director con patrocinio letrado, interpuso recurso extraordinario de inaplicabilidad de la ley en el entendimiento de que la misma importaba un desconocimiento o una severa restricción de las funciones de legitimación, fiscalización y registración que le incumben al organismo y una violación de la LGS y del Decreto-Ley 8671/76 (Ley Orgánica de la DPPJ), por cuanto, en lo sustancial: 1) ha desconocido el alcance de las facultades que hacen al control de legalidad que incumben a la DPPJ al señalar que las mismas fueron ejercidas fuera del marco de la razonabilidad, admitiendo con ello la registración de un acto carente de causa; y 2) ha desconocido el carácter simulado de los actos societarios que fueran materia de reproche y, con ello, nuevamente, el alcance de las facultades de control de legalidad y de la función de publicidad que corresponde a la DPPJ en el marco del principio de fe pública registral.

La Sala interviniente denegó el recurso extraordinario por cuestiones meramente vinculadas con la legitimación del recurrente, sin adentrarse en el fondo de la cuestión planteada, en el sentido de que el recurso debió ser articulado con intervención del Fiscal de Estado en su carácter de representante de la Provincia de Buenos Aires, sus organismos autárquicos y cualquier otra forma de descentralización administrativa, en todos los juicios en que se controviertan sus intereses, cualquiera sea su fuero o jurisdicción. Contra dicha resolución, la DPPJ articuló una queja ante la Suprema Corte de Justicia de la Provincia de Buenos

Aires, la cual fue desestimada por incumplimiento de la carga de acompañar la copia completa de la resolución administrativa que fuera revocada por la Cámara, lo cual impidió a la Suprema Corte analizar en su totalidad la admisibilidad del recurso y poder expedirse sobre el fondo de la cuestión.

5. La facultad de emitir acciones con prima y determinar su valor.

La resolución administrativa recurrida rechazó la inscripción de la totalidad de los aumentos de capital aprobados por la sociedad, aún los emitidos a la par, en el erróneo entendimiento de que el valor de las primas de emisión aprobadas en forma unánime por la asamblea de accionistas, que habían sido suscritas por la totalidad de los accionistas en proporción a sus tenencias del 50%, debía ser justificado ante la DPPJ a fin de demostrar que su monto en cada caso resultaba razonable, congruente y no excesivamente superior al aumento de capital nominal.

Sin embargo, las decisiones de emitir con o sin prima respecto de cada uno de los aumentos de capital, así como la determinación de su valor, fue realizada con arreglo a las normas vigentes, en ejercicio de los derechos constitucionales de propiedad, de asociación y de disponer libremente sobre los derechos patrimoniales y no vulneraban derechos de ningún tercero.

Debe advertirse en este punto que la LGS fija dos reglas cardinales respecto del valor de emisión de acciones: (i) las acciones no pueden ser emitidas por un valor inferior a su valor nominal y (ii) las acciones pueden ser emitidas con una prima o sobre precio. En este sentido la LGS establece expresamente en el citado artículo 202 la posibilidad de emitir acciones con prima, es decir por un valor adicional a su valor nominal, decisión que será competencia de la Asamblea de Accionistas y cuyo único requisito es la igualdad de la prima en cada emisión, de modo que en una misma emisión no se pueden establecer primas diferenciales. Cabe resaltar que la LGS pudiendo haberlo dispuesto, no restringe la posibilidad de fijar primas diferenciales para diferentes emisiones de acciones.

Si bien el importe de la prima de emisión de acciones constituye una "reserva especial", esta puede ser equiparada, desde el punto de vista contable, al capital social en tanto se trata de genuinos aportes no capitalizados de los socios y no de resultados reservados, a diferencia de otras cuentas de reserva del Patrimonio Neto. Su equiparación contable al capital social resulta manifiesta teniendo en cuenta la previsión expresa del artículo 202 LGS, al respecto se ha señalado con acierto que *"Jurídicamente se considera un concepto cercano al Capital y la L.S. asimila su distribución a los socios a una reducción de capital; y (...) Contablemente, se agrupa con el Capital, Ajuste de Capital y Aportes para Futuros Aumentos de Capital, que las Normas Contables denominan aportes de los propietarios"*¹.

Adicionalmente se reconoce la función patrimonial de la prima en el sentido de que *"la prima constituye uno de los medios más eficaces para conseguir que el robustecimiento patrimonial logrado en una empresa mercantil"*².

La prima es entonces el valor que los suscriptores de acciones pagan a la sociedad emisora, en exceso del valor nominal de las acciones que suscriben y la única función que el texto legal atribuye a la prima es la de constituir una reserva especial distribuible con los mismos requisitos aplicables a una reducción de capital (conf. artículo 202 LGS, último párrafo).

¹ Fourcade, Antonio Daniel; "Origen y destino de los componentes del Patrimonio Neto"; Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, Tomo 2010-V, Año 43.

² López Tilli, Alejandro; "Financiamiento de la empresa. Operaciones sobre el capital social"; 1ª ed.; Ed. Astrea; 2010.

No puede desconocerse que la doctrina y la jurisprudencia han debatido ampliamente sobre si la prima tiene carácter obligatorio o meramente potestativo. Por lo general, el debate jurisprudencial se ha dado en el marco de impugnaciones iniciadas por accionistas minoritarios quienes, frente a un aumento de capital en el que no quieren o no pueden participar, alegan que la ausencia o insuficiencia de prima, resulta en que sean privados de parte del valor de sus acciones o diluidos en exceso y, por lo tanto, solicitan el aumento de capital sea declarado nulo o se obligue a la sociedad a emitir con prima de emisión. La doctrina ha recogido este debate, reconociendo el interés de los accionistas minoritarios en preservar el valor de sus participaciones, de modo que el mismo ha resultado incluso a propuestas de reforma legislativas y ha dado base a la emisión de reglamentaciones de la Inspección General de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires determinando la obligatoriedad de la prima en emisión de acciones en ciertos casos.

Por lo tanto, todo el debate sobre si la prima resulta obligatoria para proteger los derechos de los accionistas minoritarios preexistentes o el monto mínimo que debería tener esa prima para proteger tales derechos, es irrelevante en este caso y de ninguna manera puede llevar a concluir que la prima no es admisible (o requiere ser justificada en su razonabilidad y congruencia respecto de emisiones anteriores) cuando es aprobada por unanimidad respecto de aumentos suscritos por la totalidad de los accionistas existentes sin que se afecten derechos de accionistas minoritarios, como en el caso en cuestión.

Asimismo, la potestad de los accionistas de establecer una prima en la emisión de acciones no se encuentra sujeta a discusión y está expresamente reconocida en el artículo 202 de la LGS, sin requerir justificación, expresión de finalidad o fundamentación de razonabilidad alguna. La LGS ha fijado un piso para el precio de emisión de acciones (el valor nominal) pero no ha fijado un techo para el mismo. El que se cuestione si la prima puede ser obligatoria en ciertos casos (y se evalúe en cuales casos o porque) no implica que los socios no puedan acordarla libremente en otros casos con base en la potestad expresa prevista en la ley. La LGS permite a los accionistas pagar un precio más alto al valor nominal por las acciones que suscriben, por cuanto se trata de un derecho patrimonial que las partes pueden acordar libremente, de igual manera que se acuerda el precio a pagar por una casa, un auto o acciones adquiridas a un tercero. Si los accionistas unánimemente quieren pagar un sobreprecio en la suscripción de acciones y ello satisface los requisitos legales, beneficia a la sociedad, beneficia a los acreedores y no causa perjuicio alguno a terceros, el organismo de control carece de argumentos para cuestionar tal decisión.

En este punto corresponde tener en cuenta la naturaleza de los derechos protegidos por la potestad de pactar una prima de emisión de acciones reconocida en el artículo 202 LGS, como derechos individuales de contenido patrimonial. Los accionistas tienen la libertad de disponer de estos derechos y, en consecuencia, resolver unánimemente un aumento de capital con o sin prima y, en su caso, fijar libremente el valor de la misma.

Aun cuando se considerara que la emisión con prima resulta forzosa en ciertos supuestos, resulta indiscutible que, por tratarse de un derecho patrimonial, es un derecho renunciabile por el interesado. De modo que nada obsta para que los accionistas por unanimidad aprueben una emisión de acciones sin prima o con la prima que estimen adecuada, sin que ella quede sometida a ningún requisito de razonabilidad o justificación.

En línea con lo anterior, el proyecto de reforma a la Ley de Sociedades sometido a consideración del Congreso de la República en el año 2019 (S-1726-2019) disponía que la prima sería obligatoria excepto en casos de aprobación unánime por la Asamblea de Accionistas. Su

antecesor, el Proyecto de Modificación de la ley 19.550 de sociedades comerciales (6.234-D-2003) disponía la obligatoriedad de la prima en ciertos casos la cual podía ser dispensada por la Asamblea de Accionistas siempre que no mediara oposición de accionistas que representaran el cinco por ciento (5%) del capital social.

También la Inspección General de Justicia de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires mediante Resolución General N° 09/2006 y posteriormente a Resolución General N° 07/2015, si bien ha procedido a reglamentar la prima en la emisión de acciones haciéndola obligatoria en ciertos casos y determinando los criterios para fijarla, ha reconocido expresamente que una de las excepciones al principio de obligatoriedad sería el caso en que mediara unanimidad.

De modo que todos estos enfoques, respaldados por autoridades indiscutibles del derecho societario frecuentemente con opiniones diversas, coinciden en un enfoque que reconoce que la posibilidad de pactar una prima en la emisión de acciones constituye un derecho esencialmente patrimonial y disponible por los accionistas.

La disponibilidad de este derecho patrimonial ha sido jurisprudencialmente reconocida aún en casos de emisión de acciones sin prima sin mediar unanimidad en la decisión asamblearia, al afirmar: *“El aumento de capital debe inscribirse, dado que si bien la asamblea no ha sido unánime, en tanto comparecieron y votaron quienes tenían el 33,35% del capital social, la publicidad tanto de la convocatoria como la relativa al ejercicio del derecho de suscripción preferente fue efectuada; y aun cuando pudiera especularse que el aumento del capital sin prima podría lesionar derechos patrimoniales de los accionistas que no suscribieron las nuevas acciones, no se trata más que de derechos individuales de contenido patrimonial, de suyo disponibles”*³.

La imposición de un requisito como el que pretendía la autoridad de control, en el sentido de que una prima aprobada unánimemente por los accionistas de una sociedad deba ser justificada en su razonabilidad o pueda ser considerada ilegítima por ser considerada excesiva en relación al valor nominal del aumento de capital, no solo resulta contraria a las disposiciones de la LGS sino que implica un avasallamiento sobre el derecho constitucional de los particulares de disponer libremente sobre sus derechos patrimoniales.

Así, los socios libremente pueden, en ejercicio de su autonomía de la voluntad, determinar un monto en concepto de prima de emisión que supere el valor patrimonial de las acciones en circulación o incluso superior a su valor de mercado. No hay ilicitud, ilegitimidad o fraude en la actuación de la sociedad en tal sentido, por el contrario, existe en todos los casos un efectivo aumento de su patrimonio, lo que redundará en un beneficio para la propia sociedad y sus acreedores.

En esta línea, la doctrina ha destacado la competencia de la asamblea de accionistas en la determinación de la prima de emisión y su valor, al afirmar que *“Corresponde a la asamblea extraordinaria la determinación de la prima de emisión. Es, por consiguiente, un valor básicamente arbitrario, aunque existen varios factores a considerar para su determinación, entre ellos algunos objetivos y otros subjetivos... Sin embargo, nuestra LSC deja librado éste a lo que fije la asamblea extraordinaria (cfr. artículo 202, párr. 2o, LSC), lo cual trae aparejada una gran confusión. No criticamos la libertad consagrada por el legislador pues, en definitiva, ésta es una cuestión que atañe al interés exclusivo de los socios y la sociedad, sin que ninguna injerencia quepa al interés de los terceros. Pero sí entendemos*

³ Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial; Sala F; “Inspección General de Justicia c. Akeba SA s/ Organismos externos”; 25/10/2018; LA LEY 2018-F, 358.

que tal libertad debió partir de un piso mínimo, ..., salvo cuando mediase acuerdo unánime en contrario por parte de los accionistas. Sólo allí, en la hipótesis de unanimidad, el quebranto de la ecuación referida no ocasionará un perjuicio reprochable. Así, pues, dicho en otros términos, si mediara consentimiento expreso de todos los socios, ninguno tendría derecho a accionar o reclamar después por el perjuicio económico sufrido por el apartamiento de la garantía mínima a la que se hizo referencia"⁴.

En virtud de lo anterior no podría concluirse válidamente, como pretendía hacerlo el organismo de control, que sea ilegítima la fijación del valor de la prima atendiendo a otros parámetros, o que deba justificarse el monto de la prima aprobada por unanimidad, tal como reconoce la doctrina citada en el párrafo anterior al afirmar que "lo expuesto no alcanza para torcer el texto de la norma. En efecto, no se puede concluir que, por los antecedentes referidos y por la coherencia matemática explicada en miras a la finalidad perseguida por el instituto, pueda argumentarse válidamente que sería ilegítima la fijación de una prima que contraría la ecuación mencionada al comienzo. Ello así, por la primacía del principio de reserva consagrado en nuestra Constitución nacional, en virtud del cual nadie está obligado a hacer lo que la ley no manda ni privado de lo que ella no prohíbe. En consecuencia, si la ley no establece en forma expresa que el monto de la prima debe asegurar el mantenimiento de la consistencia patrimonial de las acciones y del porcentaje de libre disponibilidad del patrimonio neto, mal podría impugnarse la determinación de un monto que no cumpliera con tales requisitos. Y esto será incuestionablemente así, a menos que se impugne en el caso concreto la validez constitucional de la norma, cuando se verifique una lesión al derecho de propiedad (de igual rango -por cierto- que el principio de reserva) por la disminución de la consistencia patrimonial de las acciones del accionista perjudicado por la insuficiencia del monto de la prima"⁵.

Tal como lo reconoce la doctrina, el debate sobre la finalidad de la prima y su monto solo adquiere relevancia en relación con los derechos de los accionistas minoritarios, "allí es donde adquiere intensidad la necesidad de fijar una prima a la emisión de las nuevas acciones; así, si la minoría disconforme con el aumento del capital social no quiere o no puede suscribirlo, no verá perjudicado en exceso el valor económico de su participación"⁶ y es también en ese caso donde podría impugnarse, en todo caso, el valor de la prima de emisión que se fije, por parte del accionista disconforme con el aumento y el monto de la prima.

6. Conclusiones:

La potestad de los accionistas de una sociedad anónima de establecer una prima en la emisión de acciones está expresamente reconocida en el artículo 202 de la LGS, sin requerir justificación, expresión de finalidad o fundamentación de razonabilidad alguna.

La LGS ha fijado un piso para el precio de emisión de acciones, que está dado por su valor nominal, pero no ha fijado un techo para el mismo.

La eventual obligatoriedad de la prima de emisión en ciertos supuestos no deriva en una imposibilidad de su utilización en otros casos, por cuanto ello no se encuentra prohibido.

Los argumentos que la doctrina y jurisprudencia ha admitido para justificar la eventual

⁴ López Tilli, Alejandro; op. cit.

⁵ López Tilli, Alejandro; op. cit.

⁶ Rodríguez, Leonardo G.; "Derechos de suscripción preferente y de receso vs. emisión de acciones con prima"; El Derecho - Diario, Tomo 192, 692; ED-DCCLXIV-651; 11-06-2001.

obligatoriedad de la prima, incluyendo la función que la prima puede cumplir a efectos de satisfacer derechos de accionistas minoritarios, no deben condicionar la determinación de prima fijada unánimemente por los accionistas de una sociedad.

El desconocer el derecho de los accionistas acordar libremente y por unanimidad la prima en aumentos de capital (sea esta alta, baja o inexistente) implica privarlos del derecho a disponer libremente de sus derechos patrimoniales en clara violación de las garantías constitucionales.

Resulta ajustado a derecho e incluso a una prudente administración utilizar las reservas generadas por la prima a los fines de absorber las pérdidas de una sociedad, sin que ésta se encontrara obligada por ninguna disposición legal a recurrir a otras alternativas como ser una reducción de capital, un aumento nominal de capital o el reintegro del mismo, o un aporte irrevocable de capital a tales fines.

El control de legalidad a cargo del organismo de control no lo habilita para introducir requisitos para emisión de capital con prima que alteren sustancialmente su regulación legal. En la medida que no se infrinja la prohibición legal de emitir acciones bajo la par ni se afecten derechos de los accionistas minoritarios la Asamblea de Accionistas es soberana para resolver un aumento con prima de emisión y fijar su valor.

LA TUTELA DE LOS ACREEDORES EN CASO DE RECESO: OBEDIENCIA AL MANDATO ARISTOTÉLICO

Moira Cohen y Ricardo Olivera García

1. Introducción.

A lo largo de la historia, el derecho societario ha ido acuñando diferentes sistemas de protección para los derechos emergentes de las diferentes relaciones jurídicas que se traban en torno a la sociedad.

Con la finalidad de que se perjudiquen los derechos de socios o accionistas y de acreedores, la ley fue elaborando diferentes mecanismos de protección. Los mismos buscan lograr un adecuado equilibrio entre todos los intereses comprometidos en la gestión.

Una cuestión a resolver es la que se plantea cuando tales mecanismos de protección entran en conflicto. Cuando la protección de algunos de los derechos en juego, suponen un menoscabo de la protección concedida a otros. En estos casos, corresponderá al legislador -o al intérprete en forma subsidiaria- armonizar tales derechos o, en su defecto, establecer una eventual jerarquía entre los mismos.

Esto es lo que ocurre entre el derecho de receso del socio o accionista disidente con una decisión social y el derecho de los acreedores a ser protegidos en los casos de reducción real del capital social.

En la presente ponencia habremos de analizar el tema en el marco del derecho vigente. Para esto, recurriremos al paradigma lógico del silogismo aristotélico.

2. Premisa mayor: En caso de reducción real de capital existe derecho de oposición de los acreedores.

El concepto de capital es relativamente nuevo en la vida del derecho societario. El mismo resulta introducido a fines del siglo XIX, junto con la idea de limitación de responsabilidad. Como se ha dicho con acierto¹, el concepto de capital en las sociedades anónimas y limitadas es una institución creada por el legislador como contrapartida a la exoneración de responsabilidad de los socios y para facilitar el crédito comercial de la compañía.

La función de garantía es la más importante y antigua de las funciones que cumple el capital social. Al limitarse la responsabilidad de los socios por los negocios sociales, el concepto de capital social aparece precisamente con la finalidad de reservar aquella porción del patrimonio social que se encuentra fuera del ámbito de disponibilidad de los órganos sociales y así servir de garantía a los acreedores. Como se ha expresado², el concepto de capital actúa como el fiel de la balanza entre los derechos de los socios y acreedores, permitiendo a aquéllos la distribución como dividendos de todos aquellos recursos patrimoniales excedentarios del capital. Esta función de garantía es aceptada en forma prácticamente unánime por la doctrina.

¹ ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Milano: Giuffrè, 1952, p. 13.

² MANNINGS – HANKS, *Legal Capital*, New York, 1990, p. 5 y ss.

Una de las manifestaciones más elocuentes de esta función de garantía del capital social la constituye el régimen de protección de los acreedores establecida por la ley para los casos de reducción del mismo.

En la Ley uruguaya de Sociedades Comerciales (LUSC) N° 16.060, al regular las sociedades anónimas (art. 294) y las sociedades de responsabilidad limitadas (art. 242) se prevé que, en los casos de reducción real de capital -es decir, cuando la reducción no sea por absorción de pérdidas- deberá otorgarse derecho de oposición a los acreedores y, en caso de mediar oposición, la reducción no será posible si éstos no son desinteresados o suficientemente garantizados. Si la Sociedad hubiera emitido obligaciones negociables, se requerirá el consentimiento de la mayoría de los debenturistas reunidos en asamblea general.

En la Ley General de Sociedades argentina (LGS) N° 19.550, en sede de sociedades anónimas, consagra una protección similar a los acreedores en caso de reducción de capital, por remisión a las normas en materia de fusión de sociedades (art. 204). Agrega que esta protección no procederá cuando la reducción opera por amortización de acciones integradas y se realice con ganancias o reservas libres. Las normas sobre fusión (art. 83 inc. 4) disponen que, cuando los acreedores no fueran desinteresados o debidamente garantizados por los fusionantes, pueden obtener su protección a través de un embargo judicial.

De lo expuesto puede extraerse entonces la premisa mayor de nuestro silogismo: en caso de reducción real de capital existe un derecho de oposición de los acreedores, los cuales deben ser protegidos.

3. Premisa menor: El ejercicio del derecho de receso implica una reducción del capital social.

El derecho de receso es, sin lugar a dudas, el más antiguo y emblemático de los mecanismos de protección de las minorías sociales, tanto en las sociedades anónimas como en otros tipos societarios.

Aparece por primera vez consagrado en *Codice di Commercio* de 1882, como solución de protección de los accionistas minoritarios, ante la posibilidad de modificación del contrato social por el voto de las mayorías, introducida por el Código de Comercio alemán de 1861 (*ADHGB*) y por la Ley francesa de 1865.

El receso del socio es la salida del socio de la sociedad por su propia iniciativa³. En este sentido, presenta tres notas características: (a) la separación voluntaria y unilateral del socio; (b) la subsistencia de la sociedad; y (c) la extinción del puesto de socio⁴.

La ley incluye el receso entre los casos de rescisión parcial del contrato social (art. 144), lo cual determina la extinción del vínculo entre la sociedad y el socio, de modo que el socio se separa de la estructura de la sociedad, generando a su favor un derecho de crédito contra ésta por el valor de su participación.

La doctrina ha discrepado respect a si el receso implica necesariamente la reducción del capital social.

Para un sector de la doctrina⁵, el receso implica necesariamente la reducción del capital

³ Dice DONADIO: "Il receso del socio è l'uscita del socio, e per sua iniziativa, dalla società" (*Il receso del socio per modifiche statutarie*, Milano: Giuffrè, 1940, p. 1).

⁴ Vé. VELASCO ALONSO, *La separación del accionista*, Madrid: Derecho Financiero, 1976, ps. 13-15; FAJARDO GARCÍA, *El derecho de separación del socio en la sociedad limitada*, Valencia: Práctica de Derecho, 1996, p. 43; BRENES CORTÉS, *El derecho de separación del accionista*, Madrid: M. Pons, 1999, p. 27 y ss.

⁵ GARRIGUES, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, GARRIGUES - URÍA, 3ª ed., Madrid, 1976, t. II, p. 255; VELASCO ALONSO, *La separación del accionista*, cit., ps. 127-128; BRENES CORTÉS, *El derecho de separación del accionista*, cit., p. 502 y ss.; HALPERIN, *Sociedades Anónimas*, Buenos Aires: Depalma, 1974, ps. 257-258; ZALDÍVAR - MANÓVIL - RAGAZZI - ROVIRA,

social. La extinción de la posición de socio y el reembolso del valor de las participaciones sociales recedidas provoca la reducción del capital que dicha participación representa.

En cambio, otro sector⁶ sostiene que el receso no producirá la reducción del capital social cuando el mismo pueda ser realizado sin recurrir a los fondos destinados a la cobertura del capital, pudiendo imputarse a reservas u otros rubros patrimoniales de libre disponibilidad. Como se viene de ver, el receso supone necesariamente la rescisión parcial de la sociedad y la extinción del puesto de socio. Por lo tanto, no resulta posible producir dicho efecto sin proceder a la reducción del capital social. El receso habrá de implicar una reducción real del capital social, con todas las consecuencias que esta situación tiene desde el punto de vista del funcionamiento de la sociedad comercial.

El capital social es necesariamente igual a la suma del valor nominal de las acciones o de las cuotas sociales, según los casos, por lo que la participación porcentual del socio o del accionista en estas sociedades será el cociente resultante de dividir el valor nominal de su participación por el monto total del capital social. En función de este cociente se determinarán los derechos políticos y económicos del socio o accionista frente a la sociedad⁷. Como se ha sostenido, el capital cumple en las sociedades –fundamentalmente en las anónimas y en las limitadas– una función de organización, consistente en su capacidad de servir de base para la determinación de la participación de los socios⁸.

La estructura funcional de las sociedades comerciales determina que el capital sea la contrapartida necesaria de la participación del socio. Esto provoca que el receso implique necesariamente la rescisión parcial de la sociedad. Esto es: la extinción del puesto de socio y la reducción real del capital social que el mismo representa.

4. Conclusión lógica: El receso debe declinar frente a la oposición de los acreedores.

Por un mero razonamiento lógico y asumiendo la veracidad de las premisas expuestas, debe concluirse que el derecho de receso declina necesariamente en caso de mediar oposición de los acreedores sociales, a menos que los mismos resulten desinteresados o suficientemente garantizados por la sociedad.

En la medida que el receso implica una reducción real del capital social y que toda reducción real de capital impone otorgar a los acreedores un derecho de oposición, no puede dejar de concluirse, por un elemental razonamiento lógico, que el sacrosanto derecho de receso debe ser postergado cuando el ejercicio del mismo lesiona el derecho de los acreedores sobre el patrimonio social.

Por razones vinculadas a las propias características de la estructura del financiamiento

Cuadernos de Derecho Societario, 3ª ed., Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1983, vol. III, p. 499 y ss.; ESCUTI, "La ley 22.903 y el receso de las sociedades anónimas", cit., p. 831 y ss.; CABANELLAS DE LAS CUEVAS, *Derecho Societario*, t. 5, *Los socios. Derechos, obligaciones y responsabilidades*, Buenos Aires: Heliasta, 1997, p. 284.

6 GIRÓN TENA, *Derecho de las Sociedades Anónimas*, Valladolid: Publicación de los seminarios de la Facultad de Derecho, 1952, p. 469; PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *La reducción del capital en las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, 1973, p. 275; DASSO, *Tratado del derecho de separación o receso del socio y del accionista*, Buenos Aires: Legis, 2010, p. 526; ZUNINO, *Sociedades comerciales. Disolución y liquidación*, Buenos Aires: Astrea, 1987, t. I, p. 326; ROITMAN, *Ley de Sociedades Comerciales. Comentada y anotada*, 2ª ed., Buenos Aires: La Ley, 2011, t. IV, p. 795.

7 OLIVERA GARCÍA, "La crisis del concepto de capital social", AA.VV., *Estudios jurídicos en memoria del Profesor Rodolfo Mezzera Álvarez*, Montevideo: FCU, 1999, p. 298, p. 298; también en *Estudios de Derecho Societario*, Buenos Aires: Rubinzal-Culzoni, 2005, ps. 256-257.

8 GALGANO, "La società per azioni", en *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, vol. 7, Padova: CEDAM, 1984, vol. 7, p. 12; PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *La reducción del capital*, cit., ps. 47-49; MASSAGUER, "El capital nominal. Un estudio del capital de la sociedad anónima como mención estatutaria", *Revista General de Derecho*, N° 550-551, 1990, p. 5547 y ss", cit., ps. 5552-5553..

societario, los supuestos de hecho que llevaron al socio a aportar capital y al acreedor a conceder crédito son distintos. El alea de rentabilidad del socio que aporta y emprende es mayor que la del acreedor que confía en el proyecto de la sociedad deudora que no lidera ni controla. El correlato de esa rentabilidad es el riesgo. Cuando el socio aportó, lo hizo con mayor riesgo y mayor expectativa de rentabilidad; ejerciendo un control mayor que el que puede ejercitar el acreedor. El acreedor consideró los riesgos de su recupero y en base a ello ponderó su tasa.

La reducción del capital supone una alteración de la garantía de los acreedores que a la hora de otorgar el crédito. Por un hecho posterior, superviniente y ajeno al consentimiento del acreedor se acuerda reembolsar al socio o accionista el valor de su participación social. Esta modificación de las garantías evaluadas en oportunidad del otorgamiento del crédito son las que justifican su derecho de oposición.

Poco importa entonces que la causa de esta reducción de capital sea el ejercicio del derecho de recesso u otra decisión social. El efecto en la lesión de la garantía es exactamente el mismo.

5. ¿Es posible superar este dilema?

La doctrina ha ensayado diferentes soluciones para lograr un adecuado equilibrio entre el derecho de recesso de los socios o accionistas, y el derecho de los acreedores sociales a conservar la garantía de recuperación de sus créditos.

Para algunos⁹, la solución se encontraría en que las participaciones sociales del recedente fueran adquiridas por los socios que permanecen en la sociedad. Para otros¹⁰, las acciones deberían ser adquiridas por la propia sociedad a través del régimen de constitución de autocartera. Para otros¹¹, el reembolso de las acciones no tiene por qué realizarse necesariamente con cargo al capital social, pudiendo también hacerse con la afectación de otros rubros patrimoniales de libre disponibilidad, como las reservas y las utilidades acumuladas, en cuyo caso no existiría reducción de capital ni oportunidad de oposición de los acreedores. Para otros¹², no existiría derecho de oposición de los acreedores en los casos de reducción de capital por ejercicio del derecho de recesso. Para otros¹³, en caso de que la oposición de los acreedores inhibiera el derecho de recesso, no podría llevarse adelante la modificación del contrato social. Finalmente, existen quienes consideran que la oposición de los acreedores inhibiría el ejercicio del derecho de recesso, debiendo los accionistas disidentes aceptar la decisión mayoritaria contraria a sus intereses¹⁴.

En la reforma del *Codice Civile*, dispuesta por el decreto legislativo N° 6 de 2003, se incorporó una importante modificación al régimen establecido en el derecho de recesso (art. 2437 quarter)¹⁵. La misma supone seguir una secuencia de pasos sucesivos¹⁶: (1) Otorgamiento a los restantes socios de una opción de adquisición de las acciones, seguida del derecho de acrecer; (2) Oferta de las acciones a terceros; (3) Adquisición de las acciones por la So-

9 RODRÍGUEZ ARTIGAS, "El cambio de objeto social. En particular el derecho de separación del socio", en A.A.V.V., *Derecho de Sociedades Anónimas*, t. III vol. 1, Madrid: Civitas, 1994, ps. 187-189.

10 GALGANO, "La società per azioni", cit., p. 325.

11 PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, *La reducción de capital en sociedades anónimas*, cit., p. 291 y ss.; GARRIGUES, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, cit., t. II, p. 365 y ss.

12 HALPERIN, *Sociedades Anónimas*, cit., p. 257.

13 PRESTI, "Questioni in tema di recesso nelle società di capital", *Giurisprudenza Commerciale*, 1982, I, ps. 118-119.

14 FENGHI, *La riduzione del capitale. Premesse per una ricerca sulla funzione del capitale nelle società per azioni*, Milano: Giuffrè, 1974, ps. 128-129.

15 ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, 2ª ed., Milano: CEDAM, 2006, p. 87.

16 Vé. BUONOCORE, *La riforma delle società*, Milano: Giuffrè, 2004, p. 30.

ciudad con reservas disponibles; (4) Decisión de la asamblea sobre la reducción de capital o la disolución; (5) En caso de reducción, derecho de oposición de los acreedores que se consideren perjudicados; (6) Disolución de la Sociedad.

Muchas de las soluciones propuestas por la doctrina y por el derecho comparado no constituyen estrictamente hipótesis de receso. La opción de compra a favor de los demás accionistas o aun de terceros es un mecanismo extrasocietario, que en nada afecta el capital social ni la garantía de los acreedores. Por su parte, la adquisición de acciones por la Sociedad es un procedimiento de carácter excepcional y transitorio, incompatible con la finalidad del receso. Finalmente, no es admisible que el reembolso del accionista recedente se realice con cargo a utilidades acumuladas o reservas libres; esta solución no solamente violenta la función de organización que le corresponde al capital, sino que lesiona el derecho de los accionistas al dividendo. El ejercicio del derecho de receso no representa una pérdida para la Sociedad, que pueda afectar los resultados sociales, sino una reducción patrimonial producto de la separación del socio.

El receso es rescisión parcial y extinción de la posición del socio y, por lo tanto, de la participación que la representa. En consecuencia, el receso implica necesariamente reducción real del capital, con todas las consecuencias que esta operación implica para la garantía de los acreedores.

Sin perjuicio de lo expuesto, consideramos que nada obstaría a que los propios estatutos sociales, en el marco de la autonomía de la voluntad de los contratantes, incluyeran otras alternativas de solución de los casos de receso, como forma de evitar la reducción del capital social.

Ent al sentido podría analizarse una operación alternativa en caso de existir reservas disponibles o resultados acumulados en la sociedad, en monto suficiente para afectar los activos requeridos para el reembolso del recedente. En estos casos, sería posible que, en un solo y único acto, la sociedad comercial resolviera, simultáneamente, la reducción real y un aumento nominal de capital por capitalización de dichas reservas y resultados. La operación supondría la cancelación de las participaciones sociales representativas del capital reducido y la emisión de cuotas o acciones liberadas a ser distribuidas entre los restantes socios o accionistas. En este caso, la reducción de capital se vería compensada por el simultáneo aumento, de modo que la garantía de los acreedores no se viera afectada. Se trataría de una suerte de "operación acordeón" de sentido inverso a la que se produce en los casos de reintegro del capital social¹⁷.

6. Reflexión final.

Resulta imposible soslayar la existencia de este conflicto entre el instituto del receso y la protección de los acreedores en las sociedades de capital.

El receso constituye un ingenioso mecanismo creado derecho para proteger a los socios o accionistas minoritarios ante la institucionalización de la sociedad y el otorgamiento a las mayorías de un poder prácticamente irrestricto de formar la voluntad social. Sin embargo, no puede constituir un mecanismo lesivo para el derecho de garantía de los acreedores, pilar básico de las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada, y del beneficio de limitación de responsabilidad que ellas contienen.

¹⁷ Vé. BELTRÁN, "En torno a los requisitos de la 'Operación Acordeón'", Revista de Derecho Mercantil, N° 199-200, enero-junio 1991, p. 75; VICENT CHULIA, "Concepto, licitud y requisitos de la Operación Acordeón", La Ley, 1986, III, p. 316.

En la medida que el derecho de receso implica, inexorablemente, la reducción del capital social, el derecho de oposición de los acreedores se transforma en el mecanismo legal de defensa del derecho de crédito, cuando la reducción priva a los mismos de esta garantía. La situación planteada hace recomendable que, en oportunidad de la redacción del contrato o estatuto social se prevea la situación este potencial conflicto entre el derecho de receso y el derecho de oposición de los acreedores a la reducción de capital, estableciendo los procedimientos necesarios para hacer compatible el ejercicio de ambos y la protección adecuada de los intereses comprometidos.

INTEGRACIÓN DE CAPITAL CON CRIPTOMONEDAS. PROBLEMAS Y SOLUCIONES

Federico Colonnese y Gabriel De Las Morenas

PONENCIA DE LEGE LATA: *“Debe admitirse la integración de capital mediante la aportación de criptoactivos tanto en las sociedades reguladas por la ley 19.550 como en las reguladas por la ley 27.349. Ello, a condición de que puedan establecerse mecanismos de transparencia y trazabilidad”.*

I. Introducción.

La irrupción de las criptomonedas como fenómeno económico no es algo que a la fecha del presente congreso podamos denominar como novedoso. Es más bien un fenómeno ya afianzado que va cobrando creciente importancia en la medida que ha permeado diferentes estratos de la realidad negocial.

El derecho societario no es ajeno a esta introducción de novedosos valores intangibles. Empero, la posibilidad de integrar el capital social con ese rubro de activos debe ser matizada con las dificultades que presentan en orden a salvaguardar los derechos de los terceros.

De modo que, como veremos, no se trata de adoptar una postura entusiasta frente a las nuevas tecnologías y en función de ese encandilamiento aceptar los nuevos fenómenos “a como dé lugar”. Tampoco se trata de establecer una negativa cerril a la espera de los tiempos del legislador para que regule con especificidad el fenómeno cripto. Bien sabemos que los tiempos legislativos no van de la mano con los que demanda el comercio y las empresas. Intentaremos, entonces, dentro del marco positivo vigente, establecer un marco de compatibilidad entre los criptoactivos y el derecho societario vigente.

II. Las criptomonedas. Breve resumen sobre su estructura y funcionamiento.

La criptomoneda es (o se conforma por) una cadena de códigos algorítmicos único e irreplicable almacenado virtualmente. Su manera de generarse está establecida en el protocolo (whitepaper) de la criptomoneda que se trate. Es un código de programación. Se genera mediante una programación específica en base a un proceso llamado comúnmente como minería. Su transmisión es virtual y resulta validable. La tecnología sobre la que se apoya la criptomoneda es blockchain¹.

Blockchain es, en muy breves términos, una tecnología por la que los datos se acumulan en cadenas de bloques. Esas cadenas para ser mutadas requieren del cumplimiento de determinados requisitos de validación que varían según el protocolo de creación. Cada usuario de la red tiene una clave pública que lo identifica y otra clave privada o secreta que es la que habilita las transacciones.

¹ NUNES, Diego J. “Naturaleza jurídica del BTC – Bitcoin”, 16-sep-2020, MJ-DOC-15530-AR | MJID15530

Sobre la esquivada naturaleza jurídica de las monedas cripto compulsar: ACCIARRI Hugo A., “Smart contracts, criptomonedas y el Derecho”, Rev. LL, 02/05/2019, 1, Cita Online: AR/DOC/1017/2019.

Estas monedas cripto son una representación de valor que puede estar pre-establecida de antemano al fijar una vinculación con un activo cuyo valor es fácilmente determinable (por ej. las stable coins vinculadas a ciertas monedas como el dólar o el euro). O bien ser monedas cripto cuyo valor depende pura y exclusivamente del mercado y sus fluctuaciones como puede ser bitcoin. En este último caso, la fluctuación del valor suele ser muy pronunciada e, incluso, puede acercarse peligrosamente a cero. El ejemplo de Terra está muy presente en este año 2022².

El entorno blockchain en el que funcionan las criptomonedas tiene mucha incidencia sobre los aspectos jurídicos de su utilización. Porque, si bien es cierto que toda transacción en blockchain tiene un registro imborrable y perfectamente trazable lo cual en un comienzo abrigó grandes esperanzas; no es menos cierto que dado el carácter seudónimo de las identidades con las que se transacciona tornan aquella transparencia en una opacidad casi absoluta.

Además, desde el punto de vista jurídico es muy arduo establecer con precisión quién es el propietario de una determinada criptomoneda. Y eso por dos grandes razones: a) Porque la referida identidad seudónima no permite determinar con claridad qué o quiénes se encuentran detrás de un asiento en la blockchain; y b) Porque en rigor de verdad la aptitud de disposición y hasta de abuso de la criptomoneda la tiene quien tiene en su poder la clave privada; y no necesariamente quien compró la criptomoneda es quien tiene la clave.

Es más, al día de hoy existen una serie de contratos vinculados a la tenencia de criptoactivos, muchos de los cuales imponen al inversor la cesión en custodia de la clave secreta, lo cual puede ser perfectamente considerado como una cesión de propiedad³. Los denominados Exchange son los empresarios profesionales que administran portafolios de monedas cripto constituyendo una especie de, dispéense la simplificación, de cripto brokers.

En definitiva, quien tiene la clave secreta es quien puede decidir efectuar una transacción validable por la red y, por ende, quien tiene de facto la aptitud de transferir. Recordemos, además, que en el marco blockchain una transferencia aprobada es una transferencia irreversible. De modo que será del todo imposible para nadie revertirla.

III. Las criptomonedas frente al régimen obligacional. Sus límites como garantía para terceros.

En un contrato en el que su objeto es moneda cripto o la misma se utiliza como medio de pago y frente al incumplimiento del deudor sería posible aplicar las normas coercitivas que contiene el derecho patrimonial, entre ellas el art. 730 CCyC. No obstante, no hay muchos antecedentes de embargo de criptomoneda porque hay una evidente imposibilidad de transferir los fondos sin la clave privada de su titular.

Al contrario, lo más probable y seguro para el acreedor es obtener el cobro en un suceso. Tschieder⁴ explica con acierto cuáles son las reales posibilidades con que cuenta el poder jurisdiccional para colocar estos activos bajo la mano de los acreedores. Enumera condiciones de operatividad que serían las siguientes:

* “Que el deudor cuente con una billetera caliente o en la nube y no con una fría”. Esto es casi imprescindible porque si la billetera fuera externa a la nube hay que tener acceso físico

² <https://www.criptonoticias.com/negocios/no-solo-usuarios-sufrieron-colapso-terra-esto-paso-empresas/>

³ Y todo ello sin mencionar los problemas que plantea la quiebra de los Exchange. Problemas que han quedado al desnudo en la quiebra de “Cryptopia”. Corte Suprema de Nueva Zelanda, 8/4/2020, “David Ian Ruscoe And Malcolm Russell Moore c. Cryptopia Limited (in Liquidation)”, LA LEY 15/05/2020, 7, con nota de Guido Demarco; Cita Online: AR/JUR/10093/2020.

⁴ TSCHIEDER Vanina Guadalupe, “Criptoactivos como contraprestación económica contractual” en “Derecho & Criptoactivos”, pág. 108, Ed. Thompson Reuters, Bs. As., 2020.

a un token, notebook, pen drive, PC, etc. Es decir, a cualquier dispositivo con aptitud de contener la billetera y puede imaginarse el lector la dificultad operativa para dar con eso del deudor. Basta que deje ese solo dispositivo en la casa de un pariente, amigo, amiga, etc y que guarde silencio ante la requisitoria de la autoridad judicial para que las posibilidades de dar con la billetera sean quiméricas.

* “Que las claves privadas se encuentren en poder de un tercero”, un Exchange por ejemplo, y esos terceros puedan ser susceptibles de ser alcanzados por la autoridad judicial. Esto es evidente, desde que para quien utiliza monedas virtuales el mundo no tiene fronteras y, por ende, da casi lo mismo contratar con un Exchange argentino o de cualquier otro lado. Claro que a los efectos legales ello no es así porque la cooperación judicial internacional está todavía en pañales en esta materia. Por ende, si fuera el caso que los acreedores conocieran que existe un Exchange con tenencias de moneda cripto del deudor en otro país deberían obtener auxilio judicial internacional en el país donde se encuentra aquel y, además, hacerlo antes de que el deudor por una simple operación transfiera esas tenencias a otro administrador o sencillamente las negocie en el mercado.

* “Contar con la ID del deudor, es decir con su identificación pública con el que opera en el sitio web que ofrece el servicio”. Otra dificultad desde que nada obliga, a menos que el Exchange exija y valide identidades, a que el tenedor de la moneda exteriorice su verdadera identidad. Al contrario, en el mundo cripto, como en toda la web, abundan los “alias” y los seudónimos. El asocio de esa suerte de nombres de fantasía con la identidad del deudor puede ser una empresa no solo difícil sino temporalmente inviable. Porque la asincronía entre la necesidad y la respuesta judicial juega aquí un papel más relevante que en lo referente a cualquier otro activo.

Lo dicho importa reconocer una seria y grave imposibilidad para que un acreedor pueda acceder a estos activos del deudor. Estos activos por ser fácilmente adquiribles, pero mucho más fácilmente ocultables, o sea son útil refugio de deudores desesperados. En este sentido, me permito señalar que esa opacidad que caracteriza a las monedas cripto constituye un atractivo singular para todo aquel deudor que, dejando al lado los ilícitos penales, busque un refugio para su patrimonio, ya para mantenerlo a salvo y desentenderse de sus acreencias; ya para negociar con sus acreedores con la garantía de tener una parte importante de sus activos a salvo.

IV. Las consideraciones anteriores en clave de integración de capital.

Para empezar, vamos a determinar el análisis circunscribiéndolo a las sociedades donde se encuentra prevista la responsabilidad limitada. Asimismo, nos parece relevante repasar cuáles son las reglas positivas vigentes que regulan la cuestión:

En lo que toca a la ley 19.550, el art. 39 esclarece que el aporte de capital deben ser bienes determinados, susceptibles de ejecución forzada. Luego, aclara el art. 40, que los derechos pueden aportarse cuando debidamente instrumentados se refieran a bienes susceptibles de ser aportados y no sean litigiosos. Y el art. 41, referido al aporte de créditos, indica que la sociedad es cesionaria por la sola constancia en el contrato social. El aportante responde por la existencia y legitimidad del crédito. Si éste no puede ser cobrado a su vencimiento, la obligación del socio se convierte en la de aportar suma de dinero, que deberá hacer efectiva en el plazo de treinta (30) días.

En este punto, resulta difícil encuadrar a las criptomonedas en las categorías conceptuales tradicionales dado que, lo sabemos bien, no son cosas, no constituyen dinero de curso

legal, ni tampoco son moneda extranjera⁵. Tampoco son un crédito desde que no hay obligación de tercero comprometida en ellos⁶. Ni parecen ser títulos cotizables o no referidos por el art. 42. Aunque sí resulta interesante utilizar la regla de valuación en ellos contenida en cuanto a que deben aceptarse la integración del criptoactivo por el valor de mercado al momento de perfeccionarse el aporte. Regla que aparece parcialmente modificada en lo que concierne a la SAS por imperio de los arts. 41 y 42 de la ley 27.349 que permite a los propios socios acordar el valor del aporte con tal que aporte los antecedentes justificativos. Es que, no puede aceptarse la integración de capital con criptomonedas a un valor que se desentienda de su cotización de mercado a riesgo de transformar el capital en un mero simulacro. Si bien no se desconocen las voces que predicán el agotamiento de la noción tradicional de capital, no puede soslayarse su indudable raíz positiva, tanto en la ley 19.550 como en la ley 27.349.

Los criptoactivos están regulados normativamente por los bienes que no son cosas, es decir la categoría establecida en el art. 764 CCyC, y los contratos cuyo objeto está conformado por estos bienes son contratos innominados de los previstos en el art. 970 CCyC.

De tal forma, el accionista o socio que aporta criptoactivos está inmerso en un contrato de suscripción de acciones o cuotas en el que entrega la criptomoneda y recibe en contraprestación acciones o cuotas. De tal forma, la criptomoneda debería pasar del señorío del socio aportante hacia el de la sociedad.

Entonces, queda por dilucidar cómo se puede concretar ese aporte en orden a que la sociedad pueda recibir los criptoactivos y usarlos como parte de su patrimonio social.

V. Integración del capital en criptomoneda y su utilización en la gestión social.

Para que el aporte en criptomonedas en una sociedad, sea inicial o en un aumento de capital, es necesario cumplir con la posibilidad que dicho aporte sea susceptible de ejecución forzada, para lo cual debería efectuarse en un Exchange Argentino, por las dificultades de su embargabilidad en uno extranjero, por los fundamentos expuestos en capítulos anteriores. En consecuencia, el socio que aporte criptomonedas debería contar con una cuenta comitente en un Exchange de reconocida reputación que cuente con adhesión explícita a la regla KYC (Know Your Customer). Vale decir un Exchange que tiene una política de identificación con todos sus clientes. A su vez, la sociedad debería tener otra cuenta idéntica en el mismo Exchange o en otro que reúna condiciones análogas. Esta última Exchange debería figurar identificada en el acto constitutivo o en el instrumento donde conste el aumento de capital. De modo que, al producirse la inscripción registral, los terceros puedan conocer la Exchange donde esa parte del patrimonio social se encuentra ubicada.

¿De qué manera los Registros deberían tener por integrado el capital?

Pues mediante una constancia expedida por ese Exchange que, a modo de resumen de cuenta, certifique el ingreso de la moneda cripto en la cuenta de la sociedad o en su defecto la acreditación notarial del screen o wallet donde pueda acreditarse dicha integración.

¿Podría el socio aportante en criptomoneda aportar sólo el 25%?

Se impone la respuesta negativa desde que la moneda cripto no es dinero y por ende no le

⁵ En contra: Favier Dubois Eduardo M. quien asimila las criptomonedas a la categoría de moneda sin curso legal. FAVIER DUBOIS (h) Eduardo M., "Criptomoneda, patrimonio y derechos de los acreedores", Rev. LL, 2/11/2021; LL-2021-F.

⁶ En contra: Tschieder Vanina. TSCHIEDER Vanina Guadalupe, "Criptoactivos como objeto de los actos jurídicos", pág. 147, Ed. La Ley, Bs. As., 2020.

aplica las reglas de los arts. 187 de la ley 19.550 y 41 de la ley 27.349.

En cuanto al uso por parte de la sociedad de las criptomonedas para fondear su negocio. ¿Es necesario algún recaudo?

Consideramos que si bien no sería necesario otro recaudo, ya que mal podríamos analizar con un tamis más exigente este tipo de aportes que aquellos *tradicionales* (dinero o bienes), con el fin de brindarle una garantía a los acreedores sociales, bien podría estipularse que las criptomonedas solo podrán ser utilizadas en transacciones donde la contra parte también pueda ser identificada de manera indubitable, es decir con otros Exchange con política KYC. Esto debería constar en el contrato social o en el estatuto y brindaría la posibilidad de que socios y terceros puedan conocer con certeza el uso dado a estos activos. La dotación de trazabilidad y certeza no solo colabora con el cumplimiento adecuado de las recomendaciones del GAFI a nivel internacional y la UIF a nivel local. También ayuda en concreto a que los socios y los acreedores sociales puedan evaluar el comportamiento de los administradores.

Finalmente, no debería admitirse la integración de moneda cripto que no sea de naturaleza estable por hallarse relacionada a un activo subyacente. Por el contrario, las monedas cripto que podríamos catalogar a estos efectos como *libres* son de una volatilidad que, con los fluctuantes cambios padecen actualmente, conspira con lo que podríamos considerar el patrimonio social. Recordemos que, el patrimonio social, o mejor dicho cierto nivel de patrimonio social es la contra cara de la limitación de la responsabilidad. Por tanto, no debería haber limitación de responsabilidad sin un nivel mínimo de patrimonialización. Hoy ese nivel mínimo lo fija el capital, mañana podría ser fijado en base a guarismos financieros legalmente tasados. Pero, la integración con activos cuyo valor, tal como enseña la experiencia, se convierte en cenizas en cuestión de días no debería ser admitido como parte del patrimonio social.

VI. Conclusión.

Conforme lo expuesto hemos de concluir que vemos posible y admisible en el contexto normativo actual que el capital de una sociedad pueda ser integrado mediante el aporte en criptomoneda.

No obstante, consideramos que ello debe ser adecuadamente modalizado –quizás por una resolución de la policía societaria de cada jurisdicción– para que tales aportes puedan ingresar al patrimonio social con una visibilidad tal que permita el acceso de los acreedores a ellos. En defecto de estos recaudos creemos que el aporte en criptomoneda no debe ser aceptado.

Tampoco pensamos que deba aceptarse la integración con criptomonedas no asociadas a valores subyacentes que le brinden estabilidad en su valor.

LA SOCIEDAD ANÓNIMA SIN CAPITAL SOCIAL CON PATRIMONIO NETO MÍNIMO

Ariel Ángel Dasso

SUMARIO

La doctrina tradicional atribuye al capital social mínimo la función de garantía que el derecho sustancial atribuye al patrimonio de la sociedad. Pero adunada por el carácter indirecto esto es considerándola como el límite por sobre el cual podrá efectuar la sociedad la atribución de los dividendos a sus socios.

La función de garantía en cambio ha sido empatizada para fundamentar la responsabilidad de los administradores y de los socios respectivamente la determinación y efectividad para afrontar las pérdidas reintegrando el capital social afectado por las mismas superando de este modo el principio sustancial de la sociedad de capital caracterizado por la limitación de la responsabilidad del socio focalizada en la integración de su aporte en acto de constitución. La Ley de Apoyo al Emprendedor 27.349 incorpora al elenco de agrupaciones societarias en su Título III “La Sociedad por Acciones Simplificada” (S.A.S.) respecto de la cual en materia de capital social mantiene el sistema del capital mínimo que en el caso “no podrá ser inferior al importe equivalente a dos veces el Salario Mínimo Vital y Móvil”, cuya reducidísima significación económica descarta la posibilidad de su consideración en orden a la “función de garantía del capital social”.

En el mismo orden pero todavía con mayor relevancia, (a pesar de no haber puesto en ello mayor atención la primera doctrina autoral) en el Título II “Sistemas de Financiamiento Colectivo” cuyo régimen especial tiene por objeto fomentar el financiamiento de la industria de capital emprendedor a través del mercado de capitales designa a la Comisión Nacional de Valores como autoridad de control, reglamentación, fiscalización y aplicación con las facultades otorgadas por la Ley 26.831 que será de aplicación al sistema (art. 22) .

1.- El llamado “cambio de los paradigmas” constituye un común denominador de las recientes evaluaciones doctrinarias que corresponden a la metamorfosis operada en los principios arraigados en el derecho societario y concursal.¹

2.- Uno de los debates clásicos es el del concepto de “capital social”, particularmente el de “capital social mínimo” adoptado en la mayoría de los ordenamientos de las sociedades de capital, en particular aquellas que constituyen los tipos “sociedad anónima” o “sociedad de responsabilidad limitada”, caracterizadas por la separación e incomunicación de los patrimonios de la sociedad, respecto del de cada uno de los socios, o socio en el caso de la Sociedad Unipersonal –SAU–, atribuida de la función de garantía de los acreedores.

3.- Razones de método y espacio obligan a dar por entendido la diversidad esencial existente entre los conceptos de capital social y patrimonio pero permite su resumen.

¹ CRAGONA, DANTE “Hacia un nuevo paradigma societario en el Derecho Argentino” conferencia en el Instituto de Derecho Empresarial de la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales:

4.- El “*capital social*” (art. 186 LGS) es solamente una cifra permanente de la contabilidad que no necesita corresponder a un patrimonio efectivo, carente de toda significación económica aun cuando coincidiendo en su valor económico solamente al momento de constitución. Es un “*nomen iuris*” **intangible y estático**, sólo modificable en más o en menos con los complejos requisitos que deben ser cumplidos inexorablemente en la forma, condiciones, y reglas de mayoría o unanimidad en los casos establecidos por la ley. En cambio, el patrimonio es **tangible**, y por ello mensurable, y sustancialmente **dinámico**. Constituido por el conjunto de bienes materiales e inmateriales, activos y pasivos, derechos y obligaciones, eminentemente dinámico, mutable e imprevisible, con valor positivo en alza o en baja sin depender de regulación legal, pues las ganancias o pérdidas que lo incrementan o disminuyen resultan de las alternativas contingentes, del éxito o frustración de los negocios que constituyen su actividad.

5.- Las recientes reformas acontecidas en el derecho societario en nuestro país revelan que el legislador ha asumido el real alcance y significación de “*capital social mínimo*” establecido en la ley societaria.

6.- Y ello se advierte en distintos aspectos cuyo desarrollo y fundamentación trataremos de resumir con todo el riesgo de insuficiencia que implica el límite de la extensión. El Código Civil y Comercial de la Nación incluye a la “*sociedad*” en el elenco enunciativo de la regulación legal aplicable a las personas jurídicas privadas (CCCN: art. 148 a.) y al exponer los atributos de la personalidad jurídica asigna nombre, domicilio, plazo ilimitado, objeto preciso y “*patrimonio*” (no capital).

Consecuentemente sustituye la causal de disolución de la sociedad focalizada en la “*pérdida del capital social*” (que la LGS reformada según ley 26.994, Anexo II.2, mantiene en el art. 94, inc. 5), por “*el agotamiento de los bienes destinados a sostenerla*”, lo que bien puede considerarse equivalente a “*infrapatrimonialización*”, esto es carencia de patrimonio suficiente para la continuación de la actividad regular de la sociedad: CCCN art. 163, inc. i.

En la misma línea otra modificación al sistema del capital social mínimo se advierte, aunque la doctrina todavía no ha formulado una especial consideración hasta el momento, en la reciente Ley de S.A.S. 27.349, denominada “*De apoyo al capital emprendedor*” que, en el Anexo III crea un nuevo subtipo de sociedad anónima al que denomina “*Sociedad por Acciones Simplificada*” (S.A.S.) que exige un capital mínimo insignificante, no inferior a 2 (dos) veces el Salario Mínimo Vital y Móvil (S.M.V.M.), lo que confirma la absoluta irrelevancia de su función de garantía.

7.- Pero la novedad de mayor importancia es la inclusión en el Título I de la ley 27.349, de dos capítulos preliminares, destinados a institutos de financiamiento de la S.A.S., uno de cuyos institutos, el denominado “*Plataformas de Financiamiento Colectivo*” (PFC), desaparece por primera vez en nuestro derecho societario el concepto de “*capital social mínimo*”, sustituido por “*patrimonio neto mínimo*” con lo que el acto de constitución del nuevo subtipo de SA, cumple en forma adecuada la función de garantía de terceros, que no cumple aquel.

8.- La Ley S.A.S 27.349 denomina “Instituciones de capital emprendedor” a la “persona jurídica, pública, privada o mixta o al fondo o fideicomiso –público, privado o mixto- constituido en el país con un único y exclusivo objeto: aportar recursos propios o de terceros a un conjunto de emprendimientos” (art. 3.1)

9.- Las “**Disposiciones Generales**” están dedicadas principalmente a las definiciones de los presupuestos subjetivos y objetivos a los cuales está aplicada la ley. Así define como “**Emprendimiento**” “cualquier actividad **con o sin fines de lucro** desarrollada en la República Argentina por una persona jurídica **nueva o** cuya fecha de constitución **no exceda los 7 años**” (art. 2.1).

10.- A su vez, dentro de esa categoría denomina “**Emprendimiento dinámico**” a una “actividad productiva **con fines de lucro** cuyos emprendedores **originales conserven el control político** de la persona jurídica a través de los votos para formar la voluntad social, elegir la mayoría en el órgano de administración y adoptar decisiones de gestión”, el incumplimiento de cualquiera de dichas condiciones significa la pérdida de la categoría de emprendimiento” (art. 2.1, 2do párr.).

11.- Califica como “**Emprendedores**” a las “personas humanas que inicien nuevos proyectos productivos en la República Argentina o desarrollen o ejecuten un emprendimiento” (art. 2.2).

12.- Denomina “**Instituciones de capital emprendedor**” a la “**persona jurídica, fondo o fideicomiso**, pública, privada, o mixta constituida en el país con **el único y exclusivo objeto de aportar recursos propios o de terceros a un conjunto de emprendimientos**” se distingue si tuvieron o no fin de lucro (art. 3.1).

13.- Considera “**Inversores en capital emprendedor**” “a la persona jurídica, fondo o fideicomiso, público, privado o mixto **que invierta recursos propios o de terceros** en instituciones de capital emprendedor o la **persona humana** que aporte fondos propios a instituciones de capital emprendedor o que en forma directa realice aportes propios a emprendimientos” (art. 3.2).

14.- Las referidas “Instituciones de capital emprendedor” deberán registrarse en el “**Registro de Instituciones de capital emprendedor**” incluyendo los administradores, inversores en capital emprendedor, interesados en los beneficios de la ley, a cuyo cargo está informar al registro los compromisos, aportes, emprendimientos y sus condiciones sin perjuicio de la **inscripción en la Comisión Nacional de Valores toda vez que la actividad califique como oferta pública según ley 26.831 art. 2.**

15.- El **Capítulo II** del mismo **Título I** establece los **beneficios impositivos** a los aportes de inversión **en capital** a favor de los inversores en tanto podrán deducirse del **impuesto a las ganancias** conforme a los porcentajes que la reglamentación establecerá no más allá **del 75%** y el límite **del 10%** de la ganancia neta alcanzada por el impuesto del ejercicio. Cuando se trate de emprendimientos en zonas de **menor desarrollo** que defina la reglamentación la deducción podrá alcanzar hasta el **85%** de los aportes realizados (art. 7).

16.- La denominación **“Sistemas de Financiamiento Colectivo”** instala el régimen especial de **promoción de fomento para la industria del capital emprendedor** a través **del mercado de capitales** para lo cual la C.N.V es la autoridad de control, reglamentación, fiscalización, con el sistema y facultades establecidas en la ley 26.831, (art. 22).

17.- La **“Plataforma de Financiamiento Colectivo” (P.F.C.)** tiene el tipo social **sociedad anónima (SA PFC)**, autorizada, regulada y controlada por la **C.N.V.**, debiendo inscribirse en el **Registro ad hoc**, con el objeto principal de **contactar**, de manera **profesional y solo por vía de portales web o análogos** a personas humanas o jurídicas **inversores** con personas humanas o jurídicas que soliciten financiación bajo las reglas de Emprendedores de Financiamiento Colectivo.

18.- Son responsables de la P.F.C. SA las personas humanas designadas por los accionistas para representarla ante la C.N.V.

19.- El **“Emprendedor de financiamiento colectivo”** es la **persona humana y/o jurídica** que **presenta un “Proyecto de financiamiento colectivo”** para obtener público inversor que permita el desarrollo de la entidad financiera por medio de una P.F.C. que solicita fondos del público inversor para crear o desarrollar un bien y/o servicio conforme la reglamentación de la C.N.V. (art. 23).

20.- El **sistema de financiamiento colectivo** refiere en forma **exclusiva a proyectos** presentados en una SA **P.F.C. autorizada por la C.N.V.** (art. 24).

21.- La C.N.V. en ejecución de la función delegada por el art. 22 de la Ley 27349 incorpora al texto ordenado el “Reglamento de P.F.C” que establece: *“las SA autorizadas, reguladas y controladas por la C.N.V., inscriptas en el registro ad hoc, con el **objeto principal** de poner **en contacto**, de manera **profesional** y sólo por portales web o medios análogos a personas humanas y/o jurídicas como inversores a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación, en virtud de su condición de “Emprendedores de Financiación Colectiva”.*

22.- La inscripción en el registro de C.N.V. exige sólo presentar como documentación el instrumento constitutivo de la S.A. inscripto en el Registro Público (I.G.J.) cuyo **objeto social** **“debe indicar con carácter principal entre sus actividades”**, poner en **contacto**, de manera **profesional** y por vía exclusiva de **portales web o análogos** a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación como **“Emprendedores de Financiamiento Colectivo”** (art. 4) en el registro público (I.G.J.).

23.- La sustitución del concepto de *“capital social mínimo”* por el de *“patrimonio neto mínimo”*, está determinado en la Res. General CNV 717/2017 que dictada en su condición de órgano de aplicación y control de las P.F.C. en su Sección IV, art. 1 establece que las P.F.C. son **“personas jurídicas constituidas como sociedades anónimas autorizadas por la C.N.V. e inscriptas en el registro creado a dicho efecto quedando sometidas al control de las sociedades anónimas registradas como P.F.C. desde su inscripción hasta la baja en dicho registro”**.

24.- Bajo el título de **“Patrimonio neto mínimo”** (no ya el capital social mínimo) establece que la P.F.C. deberá contar en forma **permanente** con \$ 250.000 (pesos doscientos cincuenta mil) que deberá surgir : a) de sus estados contables presentados a la C.N.V. con el acta de directorio que resuelve su aprobación, b) el informe del órgano de fiscalización y c) el dictamen de auditor con firma legalizada por el Consejo Profesional correspondiente, **que debe expedirse, particularmente, sobre la adecuación del patrimonio neto mínimo conforme las exigencias que impone la C.N.V.** Toda vez que de los estados contables anuales resultare un patrimonio neto inferior al valor neto mínimo (\$250.000) la sociedad anónima P.F.C. deberá informarlo de inmediato a la C.N.V. incluyendo las medidas que adoptará para su recomposición dentro de los 10 (diez) días hábiles, vencidos los cuales deberá acreditar haber concretado la adecuación (art. 11 y cc.). Aquí podemos advertir que el precio de la legislación que satisface las condiciones de la doctrina, que atribuye al capital social la función de garantía de los acreedores exige la permanencia de un *“patrimonio neto mínimo”* esto es, de un activo siempre superior al pasivo, anualmente recompuesto en forma que la actualización del patrimonio tenga la entidad real económica suficiente para cumplir la función de garantía.

25.- La nueva estructura de la P.F.C S.A., supera, claro está, la fundada crítica doctrinaria que niega función de garantía al *“capital social mínimo”*, y adquiere entidad con la de *“patrimonio neto mínimo”* y la particular exigencia de su adecuación toda vez que de los estados contables anuales surgiera **un patrimonio neto inferior al mínimo** establecido, imponiendo a la sociedad su recomposición a corto plazo. El novedoso sistema constituye un avance que significa evitar las consecuencias negativas que se siguen de la doctrina de la infracapitalización, basada en la pérdida, o disminución del capital social y ubicar la función de garantía en el sistema de la suficiencia permanente o constante del *“patrimonio neto mínimo”*, en cuya regulación es inmanente y sustancial la exigencia de su *“adecuación”* (*rectius*. recomposición) toda vez que en razón de las pérdidas el *patrimonio neto* se ubique por debajo de su mínimo legal (en el caso \$250.000).

26.- El *“patrimonio neto social mínimo”* a valor real constante y **actualizado anualmente** asume haber dado a la estructura de la P. F.C SA consistencia a la antes inexistente garantía de los acreedores que, en forma incongruente, todavía mantiene vigente la ley societaria, denominada ahora *Ley General de Sociedades*, en la que perdura intacto el inciso 5 art. 94 que incluye como causal de disolución *“la pérdida del capital social”* en abierta contradicción con el CCCN que al enunciar las causales de disolución de la sociedad , persona jurídica privada en el art. 163 elimina la causal de disolución por pérdida de capital social y en su lugar incorpora el *“agotamiento de los bienes destinados a sostenerla”* (CCCN art. 163, inc i)).

27.- Razones elementales de metodología y sistematización imponen la reforma del art. 94 LGS, adecuándolo a la correcta normativa del art. 163 del CCCN.

RIGIDECES DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES PARA LA AUTOFINANCIACIÓN

Jorge Fernando Fushimi

SUMARIO

Un meduloso trabajo del año 2010 de la CEPAL¹ sobre cómo se financian las PyMEs de Argentina, estableció que: *“En coincidencia con la visión popular sobre el tema, el diagnóstico básico es que el volumen de crédito disponible para estas empresas es muy escaso”*. Otro estudio del año 2018² establece que: *“La principal fuente de financiamiento (para las PyME de Argentina), consiste estructuralmente en recursos propios de las empresas, por incertidumbre y volatilidad del contexto”*. Lo interesante de este último análisis es que expresa que *“Las PyMEs carecen de visión estratégica, al no contar con un enfoque a largo plazo y destinar sus recursos a la operación del día a día como: “los costos generados por aumentos salariales, retrasos en los pagos de los clientes, aumento en los costos de las materias primas, entre otros; descuidando aquellas actividades que generan un impacto mayor a largo plazo. Dentro de las decisiones que no realizan son las de un análisis estratégico de largo plazo y planificación de la estructura de financiamiento actual y otras alternativas que le permitan llegar a la óptima. No calculan el costo de cada una de sus fuentes de financiamiento con sus costos asociados, por lo que no determinan el costo promedio ponderado de capital actual y las diferentes alternativas de financiamiento que las ayudan a determinar posibles costos promedios ponderados de capital y así obtener el óptimo”*. Otro breve análisis del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), año 2015³, expresa: *“Las PyMES argentinas recurren mayormente al financiamiento con recursos propios. Entre un 60% y 65% del gasto en inversión se financia con esta modalidad, mostrando un acceso limitado al mercado financiero”*

Las PyMEs y MiPyMEs, en Argentina, son su realidad. Mientras sólo 102 sociedades cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires, las PyMEs representan el 44% del PBI nacional y movilizan el 70% del empleo privado del país. Y, si bien la Ley General de Sociedades dedica largos artículos a la sociedad cotizada, lo cierto es que ésta y su hermana menor (por edad) la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor son las que brindan el ropaje jurídico de las MiPyMEs argentinas.

Por eso, consideramos que es esencial comprender este mensaje y bien sea en futuras reformas legales, como en la interpretación que deban hacer los operadores jurídicos y económicos, se comprendan las rigideces legales que impiden una fluida autofinanciación empresaria.

¹ BEBCZUK, Ricardo N.: “Acceso al financiamiento de las pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política”, or Ricardo N. Bebczuk, consultor de la Sección de Estudios del Desarrollo, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en el marco de las actividades del proyecto CEPAL/AECID: “Políticas e Instrumentos para la Promoción del Crecimiento en América Latina y el Caribe” (AEC/08/002), ejecutado por CEPAL en conjunto con la Agencia Española de Cooperación Internacional y Desarrollo (AECID).

² COUSSELO, Romina E.; WILLIAMS Eduardo A.; PENDÓN Manuela M, CIBEIRA Natalia: “ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE PYMES INDUSTRIALES ARGENTINAS. Área temática: Productividad y Competitividad, Facultad de Ingeniería de la Universidad Nacional de La Plata. http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/74867/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y

³ Banco Interamericano de Desarrollo: <https://conexionintal.iadb.org/2015/12/02/radiografia-de-la-situacion-financiera-de-las-pymes-argentinas/>

DESARROLLO

¿Existe una estructura óptima de financiación? Los autores no están de acuerdo en su totalidad. La tesis más conocida, que es el Teorema de Modigliani y Miller⁴, pareciera sostener que no existe tal estructura óptima, ya que el valor de la empresa es indiferente a las vías de financiación (eso, en una estructura de razonamiento, sin estado que aplique tributos). Ese enfoque, extremadamente rígido se flexibiliza cuando se introduce al factor tributo, por cuanto, en esta hipótesis, la vía de financiamiento empresario más rentable (y consecuentemente que más valor aporta a la empresa), es el financiamiento a través de fondos de terceros. Evidentemente esta posición no puede sostenerse, ya que el valor de la empresa aumentaría indefinidamente a medida que aumente la tasa de endeudamiento. Esto, colisiona con la realidad, en particular al introducirse los costos de insolvencia financiera (costos de quiebra -directos e indirectos y costos de alto endeudamiento), y estos costos tienden a aumentarse con el endeudamiento. Por lo tanto el apalancamiento con fondos de terceros deja de ser rentable en el punto en que la renta por el ahorro fiscal generado por la aplicación de tributos al financiarnos con fondos de terceros, se iguala a los costos de insolvencia financiera.

El financiamiento con fondos propios no produce mayores inconvenientes, pero su capacidad para generar mayores ganancias es bastante limitada.

Hubo varias respuestas a esta teoría, dadas estas inconsistencias y sus rígidos supuestos de partida que pocas veces (por no decir nunca), se verifican en la realidad, citamos -entre otras- tesis de la relevancia, la teoría del Trade off, tesis de la irrelevancia, la teoría de los contratos, la tesis de la asimetría de la información y, la teoría del Pecking Order o de las jerarquías financieras. Nos queremos referir a esta última.

La teoría de Pecking Order o de las Jerarquías Financieras, fue un aporte de Myers y Majluf del año 1984⁵ y posteriormente Myers⁶ y -en esencia- postula que, desde el punto de vista de la financiación empresaria (sin considerar política de dividendos), el empresario -en un contexto de asimetría de información- opta por este esquema⁷:

Las empresas prefieren la financiación interna (fondos propios).

Si se requiere financiación externa, las empresas emiten primero el valor más seguro. Es decir, comienzan con deuda,

Luego posiblemente valores híbridos como bonos convertibles, y luego quizás, la emisión de acciones como último recurso.

Es muy notable este análisis y esta teoría que, intuitivamente y -desde la praxis como síndico concursal- es perfectamente previsible en la MiPyME argentina, tal como incluso lo certifican los estudios mencionados en la introducción a este trabajo.

Aunque desesperamos por continuar con el análisis financiero, dejamos planteada esta hipótesis de trabajo, que sumamos a las observaciones de los estudios citados, para adentrarnos en el análisis de la ley general de sociedades y sus rigideces.

La estructura del patrimonio neto en la Ley General de Sociedades: reiteradamente he-

4 MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H.: "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment" en The American Economic Review, Vol. 48, No. 3 (Jun., 1958), pp. 261-297, Published by: American Economic Association

5 MYERS, Stewart C.; MAJLUF, Nicholas S. (1984). «Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have». Journal of Financial Economics 13 (2): 187-221.

6 MYERS, Stewart.C. (1984). The capital structure puzzle. Journal of Finance, 34, 575-592.

7 Cfr. Myers, The capital structure puzzle... ob cit.

mos explicado⁸ que el patrimonio neto cuenta con tres grandes rubros:

El rubro capital social (con el ajuste de capital y, eventualmente, los aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital);

El rubro reservas (legales, estatutarias, facultativas) y;

Resultados acumulados o no asignados (que incluyen resultados de ejercicios anteriores no distribuidos ni reservados, y los del ejercicio).

Cualquier refuerzo que hagamos en estos rubros, que no impliquen meros movimientos dentro del patrimonio neto (vgr: capitalizar reservas o resultados no asignados), encuadra dentro del concepto de “autofinanciación”.

Rigideces para el aumento de capital: en un extenso artículo, hemos explicado los diversos paradigmas de capital social que existen en el derecho comparado⁹. En el derecho comparado existen sociedades de capital variable nominalmente (como Brasil y Chile) que ajustan sus capitales conforme a los ajustes por inflación que practican (es decir, capitalizan los ajustes de capital), y otros de capital variable en términos reales, como las Sociedades de Capital Variable del derecho mexicano que permite aumentar el capital conforme el ingreso de nuevos socios o por decisiones de aumento de capital, y reducirlo con los retiros de los socios hasta el monto del capital mínimo en las SRL, SA y SCA. Diríamos que es un esquema similar al de nuestras cooperativas, pero con un capital mínimo para las sociedades donde los socios limitan su responsabilidad. Pero, para las sociedades argentinas, el esquema de aumento de capital es rígido, ya que no sólo requiere de una decisión extraordinaria (salvo las sociedades cotizadas y aquellas no cotizadas que tomaron la previsión del art. 188 LGS y sólo hasta el quíntuplo del capital original). Al tratarse de decisiones extraordinarias, la ley societaria prevé reglas especiales de convocatoria, quórum y mayorías, además de conceder el derecho de receso en los casos de aumentos de capital que competen a la asamblea extraordinaria y que impliquen desembolso para el socio (disposición que no rige para las sociedades cotizadas). Aumentar el capital, es complicado y, generalmente, como expresa Myers, es la última opción de financiación y por ello las dificultades que advertimos en numerosos trabajos con Richard¹⁰, para lograr que los socios capitalicen o reintegren el capital perdido.

Las rigideces para el aumento de capital, derivan en la creación de los “Aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital”: Contrariamente a lo que se considera, no

8 En forma explícita, en FUSHIMI, Jorge Fernando: “Las propuestas de acuerdo preventivo. Análisis económico-contable” ponencial IX Congreso Argentino de Derecho Concursal y VII Congreso Iberoamericano de la Insolvencia. 7, 8 y 9 de septiembre de 2015); Villa Giardino – Provincia de Córdoba - XI Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal (10, 11 y 12 de septiembre de 2015); Villa Giardino – Provincia de Córdoba. Publicado en el Libro de Ponencias del Congreso, Tomo III, pág. 20 a 31. De manera indirecta en: FUSHIMI, Jorge Fernando: “El reintegro de capital solo es posible como operación acordeón”, en Doctrina Societaria y Concursal Errepar N° 323 – Octubre 2014, pág. 1015 a 1034, Ed. Errepar, Buenos Aires 2014

9 FUSHIMI, Jorge Fernando: “El capital social de las sociedades anónimas en el derecho comparado (Crisis del capital. Modelos Alternativos en el derecho comparado. Un análisis crítico con punto de partida en la legislación nacional)”. Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, Editorial Abeledo Perrot, Noviembre – Diciembre de 2011 Volumen 2011-B, Pág. 821 a 850 (de 918 páginas). Buenos Aires, Diciembre de 2011.

10 Entre otros: RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “El balance y la quita en concursos de sociedades y su tratamiento contable y fiscal (con algunos aspectos periféricos)”, en el libro colectivo: ASPECTOS CONTABLES, IMPOSITIVOS Y PREVISIONALES EN LAS SOCIEDADES Y LOS CONCURSOS”, Obra colectiva, Director Martín Arecha, Págs. 153 a 162. Publicación del Instituto Argentino de Derecho Comercial. Editorial Legis Argentina SA, Buenos Aires, Abril de 2013; RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “Resultados No Asignados en Compendio Jurídico – Doctrina – Jurisprudencia – Legislación N° 40, Mayo de 2010. Pág. 123. – Editorial Erreius – Errepar, Buenos Aires. 2010; RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “La quita en concursos de sociedades y su tratamiento fiscal (y algunos aspectos periféricos)”, en Revista Electrónica Microjuris.com, producto Sociedades (revista electrónica por suscripción). Datos para citar: MJ-DOC-6053-AR| MJJD6053. Buenos Aires, 1 de diciembre de 2012; RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “La ineficiencia de la quita como financiación de la empresa concursada. Algunas propuestas”, en Doctrina Societaria y Concursal Errepar N° 373, Diciembre de 2018, Tomo XXX, Pág. 1143-1158.

son una “creación argentina”¹¹, sino la respuesta a una necesidad de las PyMEs de exhibir estados contables con activos y patrimonio netos más robustos, a los fines del acceso al crédito bancario. En España, se los designa “Desembolsos Anticipados” y “Comptes courants” en Francia¹². La Resolución Técnica N° 17 de la FACPCE, prevé: La contabilización de estos aportes debe basarse en la realidad económica y, por lo tanto, sólo deben considerarse como parte del patrimonio los aportes que:

- a) hayan sido efectivamente integrados;
- b) surjan de un acuerdo escrito entre el aportante y el órgano de administración del ente que estipule:
 - 1) que el aportante mantendrá su aporte, salvo cuando su devolución sea decidida por la asamblea de accionistas (u órgano equivalente) del ente mediante un procedimiento similar al de reducción del capital social;
 - 2) que el destino del aporte es su futura conversión en acciones;
 - 3) las condiciones para dicha conversión;
- c) hayan sido aprobados por la asamblea de accionistas (u órgano equivalente) del ente o por su órgano de administración ad-referéndum de ella.

Los aportes que no cumplan las condiciones mencionadas integran el pasivo.

La respuesta de la realidad, del tráfico mercantil, soslaya las dificultades que se le plantean y trata de hallar mecanismos más simples y con menores costos para hacer más eficiente el procedimiento de aportar mayores fondos que los originalmente comprometidos, al patrimonio social. Estas respuestas son asistémicas, pero se imponen con tal fuerza que han sido admitidos en la Ley 27.349 de apoyo al capital emprendedor, para las S.A.S. y previamente la Resolución 25/2004 de la IGJ también los había admitido, reglamentándolos. Resulta interesante el planteo de López Tilli¹³, con relación a lo que considera la naturaleza del aporte irrevocable: *“Ahora bien, la manera de congeniar los tres intereses no pasa por forzar el carácter de aporte al financiamiento efectuado sin el respectivo aumento de capital, sino por reconocerle la condición de pasivo exigible al “supuesto aporte irrevocable”, aunque con la posibilidad reconocida por el “aportante” a favor de la sociedad de efectuar el pago del crédito en especie con acciones de la propia sociedad y, como contrapartida, con la facultad conferida por la sociedad a favor del aportante de compensar su crédito con las sumas que debería integrar en caso de suscribir un eventual aumento futuro del capital de la sociedad”*.

Rigideces para la constitución de reservas facultativas: La ley impone la constitución de una reserva legal (cfr. art. 70) y su indemnidad al punto de que no podrán distribuirse dividendos hasta tanto se hubiera reintegrado en su totalidad. Hay otras reservas legales impuestas por disposiciones especiales con las del BCRA y las de la Superintendencia de Seguros. Tampoco ofrecen mayores dificultades las reservas estatutarias, toda vez que éstas -las escasas veces que se prevén-, se deben cumplir por haber sido decisión lícita y libre de los fundadores sociales. Pero, para la constitución de reservas facultativas se requiere, en primer lugar, que haya una detallada explicación del órgano de administración en la me-

11 Un extenso y rico artículo sobre el instituto en el derecho comparado, en ALEGRIA, Héctor: “Nuevas reflexiones sobre “aportes a cuenta de futura emisión”, en Depalma, cita digital TR LALEY 0021/000016.

12 Cfr. CABANA TREJO, Ricardo; MACHADO PLAZAS, José: “AUMENTO DE CAPITAL Y DESEMBOLSO ANTICIPADO”, Ed. Civitas, Madrid, 1995, pág. 52 y 53.

13 LOPEZ TILLI, Alejandro M.: “Situación de los aportes irrevocables ante la empresa en crisis”, en Jurisprudencia Argentina, Cita Digital TR LALEY 0003/010008.

moria (cfr. art. 66 inc. 3, LGS: 3) *Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente*). A su vez, el art. 70 LGS, establece que para cualquier tipo de sociedad podrán constituirse otras reservas que las legales, siempre que las mismas **sean razonables y respondan a una prudente administración** (con lo que -en caso de oposición por parte de los socios, respecto de los administradores, con relación al tema, no se puedan constituir la reserva). Además de este requisito, en las sociedades por acciones la decisión para la constitución de estas reservas se adoptará con las mayorías agravadas del art. 244 LGS, cuando su monto exceda del capital y de las reservas legales; y, en las sociedades de responsabilidad limitada, requiere la mayoría necesaria para la modificación del contrato: es decir, en reunión de socios de naturaleza extraordinaria con al menos las $\frac{3}{4}$ partes del capital social a favor de la decisión (si el contrato no prevé una cantidad menor, pero nunca inferior a más de la mitad del capital, y con el voto de otro socio si uno solo tuviera los votos representativos de la mayoría).

Las rigideces para la conformación de reservas facultativas, derivan en el uso de la cuenta “Resultados no asignados”: Los resultados no asignados son una anomalía. Los resultados deben capitalizarse, reservarse o distribuirse. Pero dadas las restricciones existentes para capitalizar y reservar, los socios optan -a veces, mediante decisión impuesta a la minoría- por conservar las ganancias en la sociedad y mantenerlas sin destino y sin distribución. Richard explica adecuadamente en un extenso artículo, el delicado balance que existe entre los resultados no asignados y el derecho al dividendo del socio¹⁴, explicando que la retención de utilidades sin mayores explicaciones, o con explicaciones vagas, no es suficiente para denegar el derecho del socio al dividendo, contrapartida obvia a la retención de ganancias en la sociedad. Cita los fallos: Anses c/Emdersa¹⁵-Ordinario; Carreras, Alberto Jaime c/Juárez Edgardo y otros s/Ordinario¹⁶ y Amiune, Héctor Miguel c/La Texto Fabril S.A s/Societario – Contencioso¹⁷. Sin embargo, en trabajos conjuntos¹⁸, hemos acordado que esta solución no es la óptima, pero es la que mejor responde a las necesidades de autofinanciación del ente. Ambos discrepamos, en cambio, con la calificación que se hiciera en el caso administrativo Teknopress¹⁹ en el sentido de considerar al uso de la cuenta Resultados no Asignados (en particular para la acumulación de quebrantos), como “vicio-práctica de la ciencia contable”. Nissen²⁰ se expide así en otro artículo también. Con

14 RICHARD, Efraín Hugo: “Sobre el derecho al dividendo y resultados no asignados” en Revista de las Sociedades y Concursos, Director Ricardo Nissen, Ed. Legis, Buenos Aires 2011, año 12 – 2011 – 2 págs. 19 a 32.

15 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, 29/12/2010: ANSeS c/EMDERSA s/ordinario, Obra: Sociedades y Concursos, Cita digital Errepar:: EOLJU111019A.

16 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial - Sala A - 23/3/2010: “Carreras Alberto Jaime c/Juárez, Edgardo y otros s/ordinario” : La decisión social de retener las utilidades basada en una mera alusión a una crisis económica mundial, sin expresar su incidencia en la evolución y las perspectivas de la sociedad, puede eventualmente afectar al accionante en su derecho de expectativa al dividendo, pues la tutela que este último aguarda de la sentencia por pronunciarse no podría realizarse si las utilidades que aduce corresponderle se aplicaran a un destino distinto.

17 Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Córdoba de 3ª Nominación 16/03/2010: Amiune Hernán Miguel c/ La Texto Fabril S.A. s/impugnación de asamblea. Cita: MJ-JU-M-54261-AR | MJJ54261 | MJJ54261.

18 RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “Resultados no asignados en la ley de sociedades” Diario La Ley del 03/03/2010, pág. 1; LL-2010-B, 839, Cita Online: AR/DOC/682/2010. RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “En Torno a Resultados No Asignados en “Ensayos de Derecho Empresario”, Vol. 6, Pág. 224, editado por Fespresa (Fundación para el Estudio de la Empresa) y Advocatus, Córdoba, Agosto de 2010.

19 Resolución IGJ 1619/2003 - 12/12/2003. Expte. “Teknopres SA”

20 NISSEN, Ricardo A.: “Reservas facultativas y participaciones en otras sociedades. Sociedades holdings y reservas facultativas” en: Jurisprudencia Argentina, cita digital TR LALEY 0003/000879; “...la viciosa e ilegítima práctica de retacear la distribución a los grupos minoritarios de accionistas no dejó de ser moneda corriente en nuestras prácticas comerciales, insistiéndose en la constitución de infundadas reservas y en la retención indefinida de las ganancias obtenidas por la sociedad en ejercicios anteriores, utilizando para ello el viejo y efectivo argumento de cambiar de nombre a las cosas y de tal manera, lo que constituye un típico caso de constitución

Richard, volvimos a incursionar juntos²¹ en comentario al fallo Barcio Salvador R. c/Hotel Las Rocas S.A.²², explicando que el uso de los resultados no asignados como herramienta de autofinanciación es una salida fácil para las necesidades empresariales, pero que no responden a las exigencias societarias a las que -en este caso- estoy calificando como rigideces, siempre que no implique un injusto cercenamiento del derecho al dividendo del socio, en particular los minoritarios. Diego Duprat²³, por caso, adhiere a la tesis más estricta, sin expedirse sobre las necesidades financieras del ente, aunque en consonancia con nosotros en la parte formal del tema. Es que no importa cuánto ofenda el uso de la no distribución de dividendos, debe entenderse que -en tanto no perjudique a minoritarios- la decisión es la más racional de todas a la hora de autofinanciar al ente, y es la menos costosa y, como ya dijimos arriba, la realidad se impone a las formalidades y rigideces jurídicas.

CONCLUSIÓN

En definitiva, consideramos que dada la especial forma en que se financian las PyMEs de Argentina, en particular por las dificultades de acceso al crédito bancario, y los altos costos y dificultades de acceso y egreso del mercado de capitales, que recurren a la autofinanciación como principal vía de suministro de recursos para el sostenimiento de la actividad e incluso la inversión (algo que no siempre es la mejor decisión, pero que es lógico en nuestro país por la notable asimetría de información que impera en todos los mercados), las resoluciones de los órganos de control y judiciales deberían compatibilizar mejor los intereses en pugna, en particular considerando que la ley societaria es muy rígida con relación a los institutos propios de la autofinanciación.

Evidentemente, una reforma legislativa sería el remedio a futuro, que parta no sólo de las consideraciones jurídicas, sino también de los aportes de las ciencias económicas, a partir de teorías tales como la de Modigliani y Miller, o bien la teoría de las Jerarquías Financieras o Pecking Order.

En tanto tales rigideces existan y no haya ostensibles cambios en el sistema de financiamiento de las PyMEs, la realidad seguirá obsequiándonos estos institutos atípicos que con tanto ahínco se critican o se aprueban por la doctrina y la jurisprudencia nacional.

de reservas facultativas (retención de ganancias por decisión de la mayoría) pasó a llamarse "resultados no asignados", los cuales constituyen la moderna versión de la "cuenta nueva", convertida en mala palabra después del caso "Mihura".

²¹ RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: "Resultados No Asignados", en Compendio Jurídico – Doctrina – Jurisprudencia – Legislación N° 40, Mayo de 2010. Pág. 123. – Editorial Erreius – Errepar, Buenos Aires. 2010.

²² Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Mar del Plata, 16/10/2008, Barcio, salvador R. c/ Hotel Las Rocas S.A. s/Sociedades. Incidente de apelación del art. 250 del Código Procesal.

²³ DUPRAT, Diego: "Los resultados positivos no asignados. Estado de la jurisprudencia", en Doctrina Societaria y Concursal ERREPAR (DSCE), tomo XXVI, Febrero 2014.

SOBRE FINANCIAMIENTO DE LAS COOPERATIVAS DE TRABAJO DE LA LEY CONCURSAL

Efraín Hugo Richard y Jorge Fernando Fushimi

SUMARIO

Las previsiones de la ley 26684 del 30 de junio de 2011 reformando la legislación concursal y dando especiales oportunidades a la adquisición de empresas en quiebra, llamadas luego “empresas recuperadas” no permite percibir el resultado esperado. La mayoría se arrastra penosamente en su inviabilidad en el mercado, a través de subsidios directos e indirectos (tales como exenciones impositivas y regímenes excepcionales para las remuneraciones a los asociados que exorbitan las normas laborales) y sin asumir el sistema jurídico-gubernamental los resultados esperados.

DESARROLLO

Es de derecho societario básico el sostener que las cooperativas no tienen fin de lucro, sino que -conforme al art. 2 de la Ley de Cooperativas- se fundan en el esfuerzo propio y la ayuda mutua para organizar y prestar servicios. Sin embargo, esto es relativo. La cooperativa también es un ropaje jurídico del que puede investirse a la empresa, donde -es cierto- la finalidad de lucro no orienta la actividad, ni la actitud de los asociados, pero ello no implica que no se rija por las reglas económicas, financieras y contables para que su funcionamiento sea eficaz y eficiente, particularmente en las de trabajo donde en general se intenta sostener, conjuntamente con el desarrollo económico de la sociedad, la sustentabilidad económica de sus asociados. Dicho de otro modo, no es posible organizar y prestar servicios a sus asociados (y aún a terceros), con una estructura empresarial ineficiente o deficitaria.

Toda la problemática está vinculada al plan de viabilidad, donde hoy el mundo globalizado señala que las empresas inviables deben ser liquidadas lo más pronto posible.

En la formación de las cooperativas de trabajo por la ley concursal. late más la idea de no perder puestos de trabajo que la idea de sustentabilidad de la actividad para hacer frente a las justas y equitativas remuneraciones.

El punto es volver a la idea del cooperativista y de las cooperativas de trabajo, que nacen normalmente en comunidades para afrontar ciertas actividades artesanales o de interés colectivo que se estudian y nacen como sustentables, quizá con un primario, pero efectivo plan de viabilidad.

Su presencia en mercados de envergadura necesita ese mismo origen, pero sustentado con planes más específicos sobre su competitividad y viabilidad, incluso para obtener medios de financiación, que es lo que enfrentamos en estas líneas.

Hemos incursionado hace años¹ sobre estos temas sosteniendo “Una crítica fundamen-

¹ RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando en el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, nuestra ponencia sobre NEGOCIOS EN PARTICIPACIÓN GESTADOS POR SOCIEDAD ANÓNIMA COMO FORMA DE FINANCIAMIENTO DE NEGOCIOS ESPECÍFICOS. Publicación del Congreso, Tomo II, pág. 481.

tal se formaliza a la inorgánica reforma introducida recientemente en la ley concursal argentina, potenciando la posibilidad que una cooperativa de trabajo se haga cargo del desenvolvimiento de la empresa en crisis. La misma versa sobre el ahogo financiero que se generaría para su funcionalidad por el tipo societario". Reiteramos algunas apreciaciones sobre el patrimonio de las cooperativas y la necesidad de generar un plan de negocios sea para requerir nuevos aportes o préstamos para negocios específicos.

El problema retrotrae a la necesidad de suficiencia de la dotación patrimonial o de los medios para que la cooperativa formalice las actividades conducentes al cumplimiento del objeto social. Pero la problemática en torno al capital operativo de las sociedades y en particular de las cooperativas de trabajo frente a la modificación de la ley concursal abre nuevas expectativas en torno a estas posibilidades, a lo que se unen normas del Código Civil y Comercial.

Sin plan no hay posibilidad de acercar aportes u obtener préstamos significativos.

El punto se vincula a la autoprogramación para evitar la heteroprogramación a través del Estado. El jurista sabe que no hay alternativa entre planificación y libertad ni entre planificar o no planificar². Quién no formaliza autoprogramación, autoorganización, impone el autoritarismo generando la heteroprogramación³. Pero debe quedar en claro que la cuestión central de la empresa, de su factibilidad, es el plan de negocios –o plan de viabilidad– con que se encara su desarrollo. Ese plan determina las necesidades patrimoniales para satisfacer la viabilidad de la empresa, la consecución del objeto en las técnicas de su organización. Por eso haremos algunas referencias a aspectos patrimoniales.

Obviamente debe distinguirse las diferencias entre préstamos a interés, incluso participativos, y participaciones en negocios (estos últimos referidos muchas veces como *Joint venture* o *Venture capital*, pues asumen el riesgo del negocio con la totalidad del aporte.

En muchos casos, para generar negocios participativos, la planificación no será analizado sólo por a los administradores sociales que requieren ese tipo de fondos, sino por terceros (instituciones o técnicos), que por lo menos auditan aquel. La propia cooperativa puede haber requerido a esos terceros especializados el estudio del negocio e inclusive atraer a participantes, determinando la viabilidad del negocio y la rentabilidad de la inversión.

1. La reforma de la ley concursal acentúa la posibilidad de protagonismo de los trabajadores ante la posibilidad de no poder continuar la relación laboral, haciéndolo a través de cooperativas de trabajo.

De lograr los trabajadores, organizados en cooperativa, las conformidades de los acreedores a su propuesta de solución –arts. 48 y concordantes LCQ–, los socios de la concursada deberán traspasar forzosamente su participación a esa cooperativa.

Correcto objetivo con confusa regulación, que ha merecido múltiples críticas. Advertimos que muchas críticas devienen de los mismos que sostienen que los administradores societarios no tienen obligación de planificar, ni de cumplir con las normas preventivas impera-

Ed. Advocatus, Córdoba 2007. RICHARD, Efraín Hugo VIII° CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO CONCURSAL VI° CONGRESO IBEROAMERICANO DE LA INSOLVENCIA, Tucumán (R.A.) septiembre de 2012, Comisión 4. REFORMAS CONCURSALES. "COOPERATIVAS DE TRABAJO Y FINANCIAMIENTO"; FUSHIMI, Jorge Fernando – RICHARD, Efraín Hugo. "Algunas aportaciones a la problemática de la financiación; acciones relacionadas, acciones vinculadas o tracking stocks" en *El Derecho Societario y la Empresa en el Tercer Milenio*, XII CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO, VIII CONGRESO IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA, 25 al 27 de septiembre de 2013, Ed. Universidad Argentina de la Empresa y Cámara de Sociedades Anónimas, tomo III, pág. 359.

² FRIAS, Pedro J. *Sobre poder y sociedad*, ed. 1983, Córdoba Academia Nacional de Derecho y Cs. Sociales de Córdoba p. 182. Luego con Francisco Junyent Bas y Orlando Manuel Muñoz "Salvataje de la empresa ¿una postulación sin respuesta en la ley concursal? en *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Buenos Aires 1997, tomo 30 pág. 525 D.

³ RICHARD, Efraín Hugo. *Tutela estatal en las sociedades por acciones* Rev. La Información tomo XXXII p. 943 y ss..

tivas contenidas en la ley de sociedades para solucionar la insolvencia.

Al quedar esta sociedad como única socia de la concursada, pensamos que el juez debería imponer la transformación de la sociedad original en cooperativa, en forma auténtica por el proceso concursal, para satisfacer el esquema legal concursal y societario.

2. Cabe preguntarse ¿la cooperativa puede asociarse con otras entidades o sociedades para asegurar la gestión empresarial, generando negocios en participación (art.1448 CCC) o consorcio de cooperación (1470 CCC), *joint ventures* con una sociedad comercial o con una persona física que no sea trabajador de la concursada (por ejemplo, profesionales)?

Esas contrataciones no aparecen prohibidas⁴; salvo que sea una forma de burlar la ley, pues el art. 5 de la ley 20337 permite que “pueden asociarse con personas de otro carácter jurídico a condición de que sea conveniente para su objeto social y que no desvirtúen su propósito de servicio”. Por ejemplo podrá intervenir en agrupaciones para exportación.

El Código Civil y Comercial modifica la estructura, eliminando como sociedad anómala –en sentido amplio- el negocio en participación, tratándolo en el Código dentro de los “contratos asociativos”, modificándose a su vez el art. 30 LGS, quizá innecesariamente: “Las sociedades anónimas y en comandita por acciones solo pueden formar parte de sociedades por acciones y de responsabilidad limitada. Podrán ser parte de cualquier contrato asociativo”. También distingue claramente el mandato de la representación orgánica. También a su vez delimita además del contrato asociativo de cuentas en participación, liberando de toda restricción a ese respecto a las sociedades, de un préstamo con múltiples posibilidades contractuales, como las de un préstamo participativo (art. 1531).

3. La respuesta es afirmativa, también iluminada por la reforma italiana en torno al financiamiento de sociedades por acciones deseamos hacer un paralelo con similares posibilidades en el sistema asociativo nacional actual. El legislador italiano ha introducido dos diversas formas de separación patrimonial. El art. 2447 bis C.C., además de consentiré la constitución de patrimonio destinado a operaciones determinadas (1.a), similar a nuestro negocio en participación, concede la facultad, mediante la previsión de 1.b de “*convenire che nel contratto relativo al finanziamento de uno specifico affare al rimborso totale o parziale del finanziamento medesimo sino destinati i proventi dell'affare stesso o parte di essi*”⁵. En el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, con fundamento en el mismo Decreto Legislativo 6/2003 de Italia, Raúl Javier Romero⁶ se inclina por sostener que la figura no es admisible en nuestro sistema legal societario vigente, y manifestar que a tenor de las disposiciones de los artículos 68 y 71 de la ley de sociedades comerciales –hoy LGS– que ponen límites a la distribución de dividendos, le quitan todo atractivo. Con otra óptica radicalmente Farhi de Montalbán⁷, luego de analizar

4 STEMPELS, Hugo J., “En la continuidad de la explotación de la empresa –regulada en el art. 190 LCyQ– puede utilizarse el contrato de colaboración empresarial como instrumento técnico de vinculación jurídica entre el quebrado (sujeto unipersonal o sociedad) y sus trabajadores en relación de dependencia (en actividad o acreedores laborales) quienes deberán actuar bajo la forma de una cooperativa de trabajo”, ponencia presentada ante el XXXVIº Encuentro de Institutos de Derecho Comercial de Colegios de Abogados de la Provincia de Buenos Aires, Mar del Plata, 5 y 6 de Diciembre de 2002.

5 BALZARINI, Paola – STRAMPELLI, Giovanni “I finanziamenti destinati ad uno specifico affare” en *Rivista delle società*, 2012 pág. 78 y ss.. (anno 57º gennaio-febbraio 2012, fasc. 1º).

6 ROMERO, Raúl Javier: “Inadmisibilidad de las llamadas acciones relacionadas en nuestro derecho societario vigente”, Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa”, Tomo II, pág. 494. Ed. Advocatus, Córdoba 2007.

7 FARHI DE MONTALBÁN, Diana V.: “Acciones con derecho a las utilidades provenientes de una explotación específica de la sociedad”, Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa”, Tomo II, pág. 439. Ed. Advocatus, Córdoba 2007.

derecho comparado, llega a una conclusión similar a la nuestra en el sentido que no existen restricciones para la admisión de este instituto jurídico.

Ambos negocios son posibles en nuestro país en el derecho actual. Así lo venimos sosteniendo desde el Congreso de Derecho Societario de 1977. Uno es un negocio participativo, *venture capital*, y el otro es un préstamo participativo⁸ hoy receptado por el art. 1531 CCC. Y a ambos podrá acceder una cooperativa de trabajo.

Las sociedades cooperativas, pueden en nuestro país financiar ciertos negocios a través de negocios en participación, en los que el partícipe arriesga su aporte a las resultas del negocio específico en la expectativa de obtener una buena ganancia conforme el proyecto de inversión, y la sociedad gestora mejora sus posibilidades de ganancias, incluso de las que obtendría de la gestión de un fideicomiso.

Esa modalidad no genera especiales problemas impositivos o contables, en cuanto se realicen en forma transparente, lo que no implica que sea ostensible para evitar responsabilidad del partícipe, y no es afectada por el concurso del gestor.

Ninguna de las leyes tributarias, ni sus decretos reglamentarios, contienen cuestiones vinculadas a los aspectos tributarios del negocio parciario. Si bien existen interpretaciones referentes a negocios participativos específicos que -por extensión- podrían aplicarse, resultaría conveniente que la legislación contemple de manera expresa regulaciones al respecto, o bien que la propia AFIP emita dictámenes de carácter vinculante para despejar todas las dudas que pudieran suscitarse y unificar criterios⁹.

Siguiendo el hilo de lo expresado en relación a la necesaria transparencia informativa, ésta cobra especial importancia si tenemos en cuenta que la correcta explicitación y delimitación del negocio evita posibles doble imposiciones. Advertimos un eventual problema que podría plantearse: dependiendo de la forma en que se plantee y explicita el negocio jurídico, bien puede ocurrir que se produzca un problema de doble imposición. En efecto, si el receptor del aporte en participación oficia de socio gestor y es él quien tributa, al rendir cuentas por la ganancia obtenida, el aportante también deberá considerar a ésta como ganancia gravada, razón por la cual la misma ganancia tributará en dos ocasiones: al obtenerse y al distribuirse. Por lo tanto, existe una segunda razón por la que el negocio debería estar debidamente documentado y explicitado, de manera que resulte claro que una vez concluido, se procederá a la rendición de cuentas y, recién una vez acaecida ésta y atribuidos los resultados a cada uno de los partícipes, cada uno podrá declarar la ganancia por sí. Se refuerza la idea de la necesaria documentación y explicitación de la naturaleza participativa del negocio, por cuanto el resultado de éste es independiente del resto de los demás negocios del asociante, de modo tal que, al producirse la rendición de cuentas, si hubiera ganancias, éstas serán gravadas para el asociado (a priori), mientras que para el asociante el resultado puntual será absorbido por el resultado general de la actividad empresarial. Recordemos que el Impuesto a las Ganancias grava los resultados positivos de un ejercicio anual y no resultados concretos (con algunas excepciones puntuales y concretas, tal el caso

8 RICHARD, Efraín Hugo "Contratos asociativos o de colaboración. Clasificaciones" en *SUMMA SOCIETARIA*, Ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires 2012, tomo IV pág. 4695.

9 Quizá bueno sería adherir a las recomendaciones del las Terceras Jornadas Nacionales Tributarias, Previsionales y Laborales de Rosario del año 2005 del Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de Rosario (área Agropecuaria, Tema: *Operaciones específicas de la actividad frente al cumplimiento de las normas tributarias y de respaldo documental*) quienes, si bien para un área específica de la economía, recomendaron "Promover el dictado de una norma de carácter legal respecto de la actividad del Contratista rural en los casos que su operatoria encuadre dentro del negocio parciario...". Lo contrario sume en un estado de inseguridad jurídica a los operadores económicos que pueden ver afectada la evaluación del negocio por una interpretación diferente a la sostenida por nosotros en este trabajo.

de los beneficiarios residentes en el exterior).

4. Como forma de financiación para la sociedad gestora –en el caso la cooperativa-, el negocio ofrece evidentes ventajas, en relación, por ejemplo, al préstamo participativo. En efecto, mientras en el préstamo parciario el deudor está obligado a restituir el capital, lo que necesariamente implica que –de resultar perdidoso el negocio- la sociedad deberá recurrir a otros fondos sociales para restituir el capital prestado, lo que agrava la pérdida; en el negocio en participación el aportante padece los quebrantos conjuntamente con la asociante. Resulta claro que al distribuir el riesgo, el costo financiero para la sociedad gestora tenderá a disminuir radicalmente.

Para el aportante, la inversión es de alto riesgo, toda vez que arriesga íntegramente el capital. Evidentemente, para éste, el análisis de rentabilidad del proyecto de inversión debe compensar con creces no sólo el costo de oportunidad de inversión, sino también cubrir la prima de riesgo al que se ve sometido. Aunque, justo es reconocer también, la rentabilidad que ofrezca el negocio es prácticamente pura, toda vez que su simpleza evita o disminuye notoriamente los costos ocultos del proyecto (entiéndase: gastos de administración, de envíos de resúmenes, etc.).

Lo dicho en los dos párrafos anteriores implica el reconocimiento de la existencia de una asimetría informativa entre la sociedad gestora que organiza y conoce el negocio parciario y el partícipe. El concepto que subyace en esta ponencia es que uno de los factores esenciales para el éxito del negocio parciario está en evitar esa asimetría a partir de una necesaria transparencia informativa que se traduce en información contable. La idea es que el negocio sea un negocio no sólo fundado en la buena fe o la confianza, sino que el partícipe del negocio conozca de antemano los riesgos que corre y la tasa de rentabilidad esperada. En caso contrario, la insuficiente o poco transparente información contable previa obligará a la sociedad gestora a prometer una tasa de rentabilidad elevada que compense la asimetría referida y justifique la asunción del riesgo.

5. No podemos soslayar la comparación con el contrato de fideicomiso –pese a que la cooperativa podría ser fiduciario-. Sin perder de vista los elementos comunes con este contrato (naturaleza fiduciaria del negocio, patrimonio de afectación con diferentes efectos), debemos tener presente que –a diferencia de lo que ocurre con la figura que nos ocupa- el fideicomiso tiene un importante tratamiento y desarrollo en la Ley de Procedimientos Tributarios (al convertirlos en responsables por deuda propia), en la Ley de Impuesto a las Ganancias y en la Ley de Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, a la vez que tiene algunos costos más elevados. En el caso concreto del Fideicomiso ante el Impuesto a las Ganancias, es oportuno destacar que tributan directamente el 35% de la ganancia neta, de modo similar a las sociedades anónimas (excepto fideicomisos en los que el fiduciante tenga el carácter de beneficiario y no se trate de fideicomisos financieros ni el fiduciante sea residente en el exterior), lo que eleva considerablemente el costo impositivo del proyecto, lo que no se daría en el negocio bajo análisis, en especial cuando el aportante sea un residente en el exterior.

Pero al mismo tiempo, aseveramos que una cooperativa de trabajo de construcción o similar podría asumir el carácter de fiduciario en un contrato de fideicomiso o ser contratada por el fiduciario para llevar adelante la obra.

6. El concurso preventivo no afectará a estos contratos parciarios, que recién quedarían resueltos con la declaración de quiebra. O sea que se mantiene el negocio, la obligación de mantener la gestión por la concursada y de rendir cuentas, debiendo sin duda ser informado en la presentación.

El negocio en participación no genera dificultades frente a la quiebra. La quiebra de la sociedad gestora no afecta a los socios partícipes conforme resulta de la expresa previsión del art. 151 LCQ, aunque obviamente posterga los derechos de los partícipes que “no tienen derecho sobre los bienes sujetos a desapoderamiento, sino después que se haya pagado totalmente a los acreedores y los gastos del concurso”. Si el negocio hubiere concluido y se les hubiere liquidado su participación y utilidad conforme a rendición de cuentas en forma anterior a la quiebra no se verán afectados, pues el negocio habría concluido. La declaración de quiebra del socio gestor, si el negocio no estuviera concluido, “produce la disolución de la sociedad accidental o en participación” con los efectos indicados. Conforme a esa conclusión deberá formalizarse la rendición de cuentas y si resulta acreedor el partícipe tendrá derecho a verificar su crédito como quirografario. Si el partícipe hubiere entregado un bien de su propiedad para el cumplimiento del negocio en participación, y el mismo no fuere fungible –salvo que se tratara de un contrato conexo de maquila –art. 138 LCQ–, tendrá derecho a la restitución del mismo, como indirectamente resulta del texto de la norma.

Por otra parte, en el negocio en participación, o *venture capital*, el partícipe –cuyos derechos y licitud del contrato se reconoce expresamente en la quiebra, como hemos visto–, deberá exigir cuidadosas rendiciones de cuentas ante el riesgo de desaparición de los libros de la sociedad gestora, ante su eventual convocatoria. Los riesgos no son legales sino de las conductas de los hombres.

7. Desde otro punto de vista, conocidas las limitaciones de los mercados financieros y capitales locales en cuanto a capacidad para brindar a las empresas de herramientas financieras adecuadas que le permitan superar la autofinanciación a través de retención de ganancias o de aportes de los socios, el negocio en participación ofrece la posibilidad de titularizar las participaciones y con ello la posibilidad de que los inversores o partícipes puedan adquirir los valores representativos de los negocios concretos en mercados transparentes. Por su parte la comercialización en masa de estos títulos podría generar un mercado de interesantes perspectivas que, sin perder de vista la posibilidad de crear “burbujas” financieras, consideramos que la debida transparencia informativa y los controles a los que se debería someter en caso de que los títulos se ofrecieran al público en un mercado abierto, bien podrían servir de contrapeso a los negocios especulativos espurios, aun cuando esto implicaría una posterior evolución de los negocios participativos. Sin embargo la titularización y oferta en mercados abiertos podría permitir que pequeños inversores pudieran colocar sus excedentes financieros en negocios a los que usualmente no tendrían acceso y superar los costos de oportunidad que usualmente dispone un pequeño inversor no profesional, es decir, ofrecer tasas de rentabilidad superiores a las inversiones estándar que ofrece el mercado.

8. Otra forma de financiación idónea que se nos ocurre, para las cooperativas de trabajo que participen en el proceso de salvataje de las empresas de sus empleadores, sea en el concurso o en la quiebra, es el crowdfunding¹⁰. El crowdfunding funciona, esencialmente, como una forma cooperativa de financiación que, en ocasiones, puede ser parcialmente desinteresada (crowdfunding de donación). Por eso, consideramos que estas plataformas

¹⁰ Los coautores hemos tratado al crowdfunding como una propuesta concursal en: RICHARD, Efraín Hugo – FUSHIMI, Jorge Fernando: “El crowdfunding como propuesta alternativa a la quita- El caso Yagisawa Shouten Co.”, ponencia al X Congreso Nacional de Derecho Concursal y VIII Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, organizado por la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Nacional del Litoral, Santa Fe 17 al 19 de octubre de 2018. Publicada en el libro de ponencias de la Jornada, Tomo II, pág. 109 a 118.; y en RICHARD, Efraín Hugo – FUSHIMI, Jorge Fernando: “La ineficiencia de la quita como financiación de la empresa concursada. Algunas propuestas”, en *Doctrina Societaria y Concursal Errepar* N° 373, Diciembre de 2018, Tomo XXX, Pág. 1143-1158,

digitales de obtención de recursos financieros pueden ser óptimos para las cooperativas de trabajo que pretendan salir del esquema de fuente laboral deficitaria que subsiste gracias a subsidios y sólo sirven para no engrosar las estadísticas de desempleo, pero que son financiadas por toda la sociedad a través de los tributos, a un emprendimiento con posibilidades de crecimiento y éxito empresarial. Gran parte del éxito del financiamiento colectivo a través de una plataforma digital, a la que múltiples pequeños y microinversores pueden colocar sus excedentes financieros, para apoyar mediante inversiones (crowdfunding de recompensa, crowdfunding de préstamo o crowdfunding de inversión), y obtener rentabilidad, pasa por la seriedad del proyecto empresarial, su potencialidad y su capacidad de generar excedentes. Por tal motivo, la publicidad de objetivos, metas de producción, sustentabilidad, conservación o ampliación de las fuentes de trabajo y el plan empresarial encarado, resultan esenciales para el buen fin de esta forma de financiación.

CONCLUSIÓN. Estas ideas sobre nuevas formas de financiamiento –y sus condicionamientos-, particularmente para el éxito de las cooperativas de trabajo que pudieran generarse ante el fracaso de otra organización empresarial –en un procedimiento concursal-, conlleva pensar en la eficiencia de los compromisos asumidos por el Estado en la reforma concursal ley 26.684, apoyando tecnológicamente a esas cooperativas, y otorgándoles apoyo financiero para probar esa planificación, permitiendo así acercar otros capitales. Obviamente deberá generarse primero el apoyo técnico para determinar la viabilidad del proyecto empresarial, para inmediatamente aportarle la ayuda crediticia, con vencimientos adecuados al plan generado.

La ley 26.684, que intenta preservar el trabajo –no el empleo- ante la defeción de los administradores y socios originales, tiene como precedente la existencia de más de medio centenar de empresas “gestionadas” por sus ex empleados. La necesidad de legislar era evidente, los defectos de la norma deberán ser asumidos por la judicatura en cada caso concreto.

Hemos intentado aportar algunas ideas. Parece que es actual y oportuna la cita de Ascarelli, hecha en 1952 en sus “Studi”: *“En la actual crisis de valores, el mundo pide a los juristas nuevas ideas y no sutiles interpretaciones: es necesario por tanto, reexaminar los conceptos fundamentales”*¹¹.

La nueva ley parece confiar esa conservación a los trabajadores, y a los sectores públicos y financieros.

¹¹ Fargosi, Horacio P., “Derecho comercial del siglo XXI” en Código de Comercio, Hammurabi, Buenos Aires, 2005, t. 1, página 127.

RAZONABILIDAD DE DIVIDENDOS Y RESERVAS

Efraín Hugo Richard y Jorge Fernando Fushimi

SUMARIO

La viabilidad de la empresa pasa, entre otros puntos, por su adecuada patrimonialización¹. Aun cuando el concepto de capital social haya sido criticado, los autores consideramos que es estratégico, a los fines de la sanidad económica y financiera de la sociedad, la manutención de una adecuada relación patrimonial que no sólo pasa por proteger el capital social, sino por mantener sanas políticas y estrategias de distribución de dividendos y de constitución de reservas, ya que -de lo contrario- entran en colisión los intereses de los administradores de mantener la autofinanciación social, y de los socios, de percibir su dividendo, en tanto fruto de su inversión. La exteriorización de una adecuada planificación financiera y económica que compatibilice racionalmente las reservas, la preservación de resultados no asignados y el pago de dividendos, es esencial como señal para lograr que existan inversores que deseen colocar sus excedentes financieros en la sociedad.

DESARROLLO

Capital social: El concepto de capital social en las Ciencias Políticas y la Sociología reconoce enfoques disímiles y hasta contradictorios², limitándonos al de James COLEMAN³ que concibe al capital social como un instrumento para la importación de principios económicos de acción racional en el análisis de los sistemas sociales. El punto puede asumirse desde criterios sustancialistas o formalistas. El planteo formalista tiende a refugiarse en una noción estática de capital social, estatutario y fijo, como parámetro para determinar participaciones y utilidades, actuando como cifra de retención, y por tanto figurando en el pasivo social dentro del estado patrimonial⁴. El capital mínimo estatutario para algún tipo societario con responsabilidad limitada de los socios responde a una política legislativa⁵, y en muchos casos es criticada⁶. En cuanto a la eliminación de ese dato, la tendencia fue iniciada por la Ley accionaria de California de 1975 y por el texto revisado en 1980 del Model Business Corporation Act de la American Bar Association. Ambas han eliminado completamente todo lo instrumental referido al concepto de capitales, reservas, valores nominales de las acciones, como todo

1 Desde hace ya muchos años, hemos dejado de utilizar las expresiones "adecuada" o "suficiente" "capitalización" e "infracapitalización", por "infrapatrimonialización", a fin de dejar atrás conceptos que sólo generan discusiones estériles en torno a "capitalización material" y "capitalización formal", y sus contrapartidas en infracapitalización. Ello, en el entendimiento de que el elemento central a analizar es el patrimonio neto en su totalidad, en tanto representación contable de la dotación que hacen los socios al ente, no sólo por el capital original primigenio y jurídico, sino por las ganancias reservadas y los resultados acumulados no distribuidos.

2 Para una descripción de la evolución del concepto de capital social, desde BORDIEU, pasando por COLEMAN hasta PUTMAN, se puede consultar FORNI, Pablo, SILES, Marcela y BARREIRO, Lucrecia, "¿Qué es el capital social y cómo utilizarlo en contextos de exclusión social y pobreza?", Julian Zamora Research Institute, Research Report N° 35, Michigan East University, Michigan, dic. 2004.

3 Social capital in the creation of human capital, American Journal of Sociology, Vol. 94, 1988, The University of Chicago Press, Chicago, ps. 95-120.

4 PORTALE, Giuseppe B y COSTA, Concetto *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei paesi europei*, pág. 133 y ss., específicamente pág. 137..

5 GARCÍA VILLAVARDE, Rafael *Algunos temas en torno al régimen del capital social en el proyecto de estatuto para una Sociedad Anónima Europea* en "Estudios y Textos de Derecho de Sociedades de la Comunidad Europea" bajo la Dirección de José Guirón Tena, edición Facultad de Derecho, Universidad Complutense, Madrid 1978, pág. 101 y ss..

6 RIPERT, Georges *Aspectos jurídicos del capitalismo moderno*, Ed. EJE, Buenos Aires 1950, traducción de J. Quero Molares, pág. 211, señalando "Cuando una sola persona se dedica al comercio queda obligada con sus bienes, pero basta con que se dediquen a él dos personas para que la irresponsabilidad desaparezca" criticando la insignificancia de capital que la legislación francesa exigía.

el sistema de normas en torno a ellos. La ley californiana, más rigurosa, se afirma en la formación del patrimonio, dejando no resuelto tanto el problema de la subcapitalización originaria de la sociedad, como la posibilidad de sanciones por tales situaciones⁷. La idea del capital como cifra de retención, incorporada como dato técnico a los balances aparece en crisis, como la del valor nominal de las acciones. Así sostiene Miguel C. Araya⁸ que “No debe existir impedimento alguno para emitir acciones sin valor nominal, como alternativa para la sociedad. Ello permitirá, cuando sea necesario la emisión de acciones bajo la par, hoy prohibida en nuestro país”. España acaba de autorizar SL con capital de un euro, similar a la One Dólar Corporation o la One pound corporation.

Balance y memoria: El balance periódico permite la determinación de dividendo luego de formalizar las retracciones que correspondan a reservas e impuestos, conforme la tipicidad de primer grado y eventuales disposiciones estatutarias, o la calificación de la sociedad como comprendida en el art. 3° de la Ley General de Sociedades (LGS), y eventualmente la generación de reservas facultativas.

La memoria de los administradores y las notas complementarias (arts. 66 y 65 ley 19550) debe expresar las razones en torno a la determinación de reservas facultativas que excedan las legales⁹, que permitan determinar que son razonables y corresponden a una prudente administración¹⁰, las causas “detalladamente expuestas” por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo, y, fundamentalmente, la estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones¹¹, como también todo lo acaecido entre el cierre del balance y la confección de la memoria (art. 65 1° f ley 19550). Las perspectivas de las futuras operaciones importan anticiparlas en su orientación y determinar el posible impacto económico y resultados de las mismas, que deben tener una vinculación directa con el plan de reservas facultativas y política de dividendos. Implica sin duda una planificación de las operaciones futuras y de su prospectiva. La jurisprudencia ha anulado asambleas ordinarias que no distribuyeron dividendos sin justificación en la memoria. Las expresiones genéricas y abstractas no pueden considerarse un leal cumplimiento de los recaudos legales. La vaguedad, inexactitud o insuficiencia de la memoria podrá viciar de nulidad la decisión asamblearia aprobatoria de los estados contables. La memoria procura tutelar indirectamente el derecho a la información del socio y de afectarse éste por insuficiencia de la memoria podría peligrar el derecho al dividendo en su faz abstracta. El art. 66 inciso 3° de la LSC no exige, literalmente, que la memoria explique las razones por las que no se distribuyen utilidades, toda vez que sólo refiere a “las razones por las cuales se propone la constitución de reservas”, sin embargo la cuenta “resultados no asignados” merece el

7 Las acciones sin valor nominal intentan soslayar el criterio jurídico de la noción de capital social, para referirse al criterio económico de patrimonio suficiente para la evolución social. El tema esta vinculado a las acciones sin valor nominal como representativas del aporte de cada socio a la constitución del patrimonio social. Como justificación reproducimos las “Notas explicativas” del Anteproyecto de ley de sociedades y contratos de participación elaborado por la Comisión designada por el Ministerio de Justicia, presentado en el año 1993 - Constituida por Marcelo Edgardo Alberti, Miguel Araya, Horacio Fargosi, Sergio Le Pera, Héctor Mairal y nosotros -, en la que se impone esa solución para el nuevo sub tipo de sociedad por acciones “la sociedad anónima simplificada”: “1. Prohibición de acciones con valor nominal.- a) Se establece que las acciones de las sociedades anónimas simplificadas no podrán tener valor nominal, que parte de la hoy común constatación de que la mención de un “capital social” nominal constituye un dato carente de realidad que, al sugerir al público que sí lo tiene, constituye una manifestación engañosa que no debe ser permitida por la ley.- b) Esa constatación se encuentra también en el Report N° 9 de la “Comisión para la Reforma y Reformulación de la Ley de Compañías de Nueva Zelanda” (1989).

8 *Capital y patrimonio* en fascículo “Derecho Societario” coordinado por Mariano Gagliardo, en *Jurisprudencia Argentina* 4 de diciembre de 1996.

9 Explicación clara y circunstanciada.

10 Arg. art. 70 ley 19550 que autoriza el cuestionamiento de la constitución de reservas facultativas excesivas.

11 Art. 66 apartado 5, en concordancia con las notas que impone el art. 65 apartado F de la ley 19550.

mismo tratamiento que las reservas voluntarias, por lo que el directorio tiene la obligación de explicar y recomendar fundadamente la no distribución de utilidades.

El derecho al dividendo: La base está en la concepción dogmática sobre la disposición de las ganancias líquidas y realizadas. El derecho al dividendo, de carácter patrimonial, constituye un derecho individual, cuya objetivación está ligada a la determinación de utilidades líquidas y realizadas, y en la no afectación de las mismas a la constitución de reservas legales o facultativas, conforme las reglas que determina la ley de sociedades.

La repartición de utilidades ha sido interpretada como un derecho de disponibilidad de la sociedad por un distinguido jurista¹², determinando que “aun en el caso de que existieran utilidades reales, no va de suyo que ellas deban distribuirse a través de dividendos, ni que, en consecuencia, nazca para el accionista un derecho a exigirlos. La distribución de dividendos es una opción más entre los distintos destinos que la asamblea puede darle a las utilidades”, en oposición a la opinión minoritaria en la que coloca a Nissen¹³, en la que también militamos nosotros¹⁴ si bien con algunas particularidades, como veremos.

Consideramos que se trata de una mera posición dogmática, pues a la postre luego condiciona el ejercicio de ese supuesto derecho de la sociedad a disponer de las utilidades, pues el mismo Duprat señala “Pero si bien la ley consagra el principio de libertad de aplicación de resultados, este principio reconoce ciertas limitaciones y condicionamientos que se analizarán más adelante”, y que concilian la posición de Nissen que acepta la no distribución de dividendos cuando se generan reservas facultativas en legal forma, que coincide también con nuestra posición, algo más permisiva en cuanto a la posibilidad de no asignar resultados en circunstancias excepcionales¹⁵, que describiremos.

El derecho al dividendo pasa a ser un derecho inderogable de los socios cuando los administradores de la sociedad no inician el formal trámite para su afectación a otros destinos¹⁶.

¿Reservas y dividendos o Reservas vs. Dividendos? Hay una evidente tensión entre el

12 DUPRAT, Diego A.J. “Distribución de dividendos. Órgano competente. Principio de libertad de aplicación de los resultados sociales. Límites y restricciones” en RDCO N° 246, Enero Febrero 2011, pág. 1 y ss..

13 NISSEN, Ricardo La capitalización de utilidades en las sociedades anónimas, Ad Hoc, Buenos aires 1990, pág. 17, de quién cita Duprat “puede inferirse la existencia de un derecho concreto a la percepción anual de dividendos. En otras palabras que, existiendo ganancias líquidas y realizadas, la asamblea debería consierar y aprobar la distribución de tales ganancias entre los accionistas”.

14 RICHARD, Efraim Hugo: *Derechos patrimoniales de accionistas*, Ed. Lerner, Córdoba 1970, Cap. IV “Derecho al dividendo. Derecho abstracto a las utilidades. Derecho al reparto periódico. Derecho al dividendo ya aprobado. Condiciones suspensivas y resolutorias”, pág. 129 y ss.

15 RICHARD, Efraim Hugo – MUIÑO, Orlando :

16 C. Apel. Civil y Comercial de Mar del Plata. Octubre 16 de 2008, “Barcio Salvador R. contra Hotel Las Rocas SA sobre sociedades. Incidente de apelación del artículo 250 del Código Procesal”, en la Sala integrada por Dr. Ricardo D. Monterisi, Dr. Roberto J. Loustaunau y Dra. Nérida I. Zampini y fué dictado el 16 de octubre de 2008: El dividendo es propuesto por el directorio, sobre la base del resultado del ejercicio (balance) y de las perspectivas de la empresa, previsibles, según los términos de la memoria. En nuestro derecho, determinada la utilidad resultante del balance aprobado hay que definir hasta dónde puede restringirse el derecho abstracto del socio a que tal utilidad sea distribuida. La ley de sociedades procura amparar el derecho individual de los socios imponiendo pautas de condicionamiento a la voluntad social en el sentido de que toda formación de reservas (esto es, toda indisponibilidad de la utilidad) debe estar fundamentada en la “razonabilidad” y el criterio de la “prudente administración” que compete al juez determinar en caso de conflicto entre socios. El artículo 70 autoriza la formación de “otras reservas que las legales, siempre que sean razonables y respondan a una prudente administración”, lo que exige su manifestación para el debido control asambleario y su eventual impugnación. Esa manifestación se obtiene en la memoria donde el directorio debe expresar las “razones por las cuales se propone la constitución de reservas explicadas clara y circunstanciadamente. Con los recaudos previstos por el artículo 70 de la ley 19550, la ley persigue impedir la acumulación de reservas en desmedro de los accionistas ajenos al grupo controlante, grupo que obtiene remuneración de su inversión por otras vías (retribución por desempeño de cargos sociales, v.g. -art. 1261-), lo que cobra mayor gravedad en las sociedades cerradas, cuyas acciones carecen de un mercado, y así imponen al accionista la enajenación de precio inferior al valor real, para recuperar -aunque sea con pérdida- un capital no fructífero... La distribución de ganancias es interés común y no individual del socio. Exigir que el interés del accionista impugnante debe compadecerse con el interés social y que no pueda resguardar un interés personal o individual, constituye un criterio que puede ser puesto en duda cuando estamos ante una sociedad anónima cerrada, ya que en las sociedades cerradas se hace aún más necesario el amparo de las minorías ante la inexistencia del mercado para la colocación de sus acciones, quedando así a merced de la mayoría.

proceso de formación de reservas facultativas¹⁷ y el derecho del socio al dividendo¹⁸.

Una vez constituidas, la utilización de las reservas facultativas, debe ser justificada en las reuniones de socios o asambleas de accionistas posteriores, y la no afectación de las mismas al destino para el cual habían sido creadas otorga a los socios o accionistas el derecho a exigir su inmediata distribución.

Esa razonabilidad es la que fija también la política de dividendos.

Parece abusiva la posición del grupo mayoritaria, normalmente beneficiado con honorarios de dirección, frente al grupo minoritario sin repartir dividendos, inclusive justificando que no hay utilidades durante años, sin rectificar el rumbo de sus operaciones donde la existencia continuada de pérdidas marcaría la dudosa viabilidad de la forma de administrar la sociedad. Existen legislaciones, como la española y uruguaya, que pretende la obligatoria distribución de utilidades al cabo de cinco ejercicios, marcando así la diligencia de administradores y del grupo de control de la sociedad como forma de proteger a la minoría.

El derecho al dividendo es considerado por la doctrina como el más importante de los derechos de carácter patrimonial que corresponde a los accionistas de las sociedades anónimas. Como principio general, ante la existencia de ganancias hay que compartirlas, es decir, distribuirlas entre los accionistas.

A rigor de verdad no existen utilidades hasta la finalización de la empresa, y la consiguiente liquidación. Más la costumbre y las necesidades prácticas han impuesto en las sociedades la distribución de utilidades al finalizar cada ejercicio, que para las anónimas es anual. Este derecho del accionista debe ser armonizado con el derecho, también legítimo, de la sociedad de conservar la empresa y encarar las políticas de crecimiento que se ha marcado, recurriendo para ello a la fuente de financiamiento emergente de sus propias utilidades. Esta colisión entre los derechos e intereses sociales y los derechos e intereses particulares de los accionistas, plantea el problema de determinar cuál es el límite de la potestad de las asambleas.

La decisión sobre el destino de las utilidades corresponde a la asamblea ordinaria (art. 234 inc.1° de la LSC), y es propuesta por el directorio (art. 66 incs. 3° y 4°); y precisamente, para el caso de que se decida constituir reservas voluntarias, la ley ha previsto una serie de recaudos.

Toda formación de reservas (esto es, toda indisponibilidad de la utilidad) debe estar fundamentada en la "razonabilidad" y el criterio de la "prudente administración. En tanto no median decisiones previas que dieran destino final a las utilidades acumuladas mediante ganancias obtenidas en ejercicios cuyas actividades fueron consideradas por asambleas no impugnadas – ganadas muchos años antes– su aplicación ulterior queda librada a cada nueva asamblea anual. Ni los antecedentes de la ley 19.550 en materia de exposición de las partidas de los estados contables ni razones jurídicas de ninguna naturaleza justifican la retención indefinida de ganancias sin el cumplimiento de los requisitos previstos por los arts. 66 y 70 de la ley 19.550, pero sin embargo, no existen hoy estados contables en nuestro medio que no exhiban, dentro del estado de evolución del patrimonio neto, a las reservas legales y facultativas como cuentas diferentes de los «resultados no asignados», con lo cual, y merced a la deficiente redac-

17 Nada decimos de las reservas legales que se imponen por imperio de la ley, bien sea la societaria, como las específicas según el objeto social, exigidas por otras normas legales, ni de las estatutarias, ya que éstas exceden a la voluntad de los grupos mayoritarios o de control accionario, como de los administradores.

18 Deliberadamente dejamos afuera de este trabajo, las discusiones de finanzas corporativas en torno a la existencia o inexistencia de una estructura óptima de distribución de dividendos que mantenga incólume el valor de la empresa, y la -ya clásica- discusión de las posiciones entre la teoría de Modigliani & Miller (MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. -1961- "Dividend policy, growth, and the valuation shares", *Journal of Business* N° 34, Octubre 1961, 411-433) y la sostenida por Myron J. Gordon (GORDON, Myron J.: "The investment, financing, and valuation of the corporation", Homewood, Ill., R.D. Irwin, 1962),

ción que exhiben hoy los arts. 63.2.II.c) y 64 in fine de la ley 19.550, la creatividad contable ha otorgado un instrumento que, independientemente de otros fines, permite la retención sin fundamentos de las ganancias del ejercicio y evita que la percepción de los dividendos pueda ser fundada en la esperanza de quienes constituyen o integran una sociedad comercial.

No interesa el acierto o error empresarial de la decisión sobre el mantenimiento de la reserva facultativa o el paso a la cuenta “resultados no asignados” de las utilidades de los ejercicios, sino tan sólo el incumplimiento de la LSC, más precisamente, de los art. 66 inc.3º y 70 al momento de tomar esas resoluciones.

Una vez constituidas, la utilización de las reservas facultativas, debe ser justificada en las reuniones de socios o asambleas de accionistas posteriores, y la no afectación de las mismas al destino para el cual habían sido creadas otorga a los socios o accionistas el derecho a exigir su inmediata distribución.

Los resultados no asignados: Veamos los condicionamientos formales y sustanciales para que puedan destinarse ganancias líquidas y realizadas a “resultados no asignados” y otros destinos que no sean el pago de dividendos. Limitando el abusivo uso de los resultados no asignados hemos producido numerosos trabajos y ponencias¹⁹, uno de los cuales refiere uno de los fallos (“Anses c/Emdersa s/Ordinario”. *Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, Diciembre 29 de 2010*).

En dichos trabajos concluimos que los resultados diferidos (no asignados), dividendos a los que tiene derecho el accionista, pueden ser legalmente utilizados para el financiamiento transitorio de la sociedad –en forma similar al definitivo de pago de dividendo en acciones– en tanto sean razonables no constituyendo un uso reiterado, sean debidamente informados respondiendo a una prudente administración y no sean cuestionados por los accionistas. Es recomendable que se trate efectivamente de utilidades líquidas y realizadas, y no sólo de resultados devengados que sólo sirvan para engrosar los honorarios del directorio en perjuicio patrimonial de la sociedad y evitando considerar las situaciones excepcionales que permiten que esos honorarios se mantengan dentro de las previsiones del art. 261 LSC.

Remitimos a esos trabajos para la justificación “excepcional” del no reparto de utilidades declaradas en el balance, no afectadas como reservas facultativas y tipificadas como “resultados no asignados”, acotando la resolución de la Inspección General de Justicia en el caso administrativo Teknopres Sociedad Anónima²⁰, señalando que no se trata de una creación caprichosa de la ciencia contable, sino de un instrumento legalmente reglado, jurídicamente válido (bajo determinadas condiciones) y de empleo justificado en la racionalidad económica. Obviamente, no alentamos el ejercicio abusivo de retener ganancias en la sociedad en perjuicio de accionistas minoritarios que ven afectado su derecho al dividendo, sin la decisión racional de mantener resultados sin asignación, sin afectarlo a una reserva específica y sin aumentar el capital social en supuestos excepcionales.

19 FUSHIMI, Jorge y nosotros: “RESULTADOS DIFERIDOS: Condicionamientos para su existencia” en libro “Primera Jornada Nacional de Derecho Contable”, edición de la Universidad de Morón, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Facultad de Derecho, Ciencias Políticas y Sociales, pág. 109 y ss., Libros del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, tomo II “Financiamiento con resultados no asignados”, pág. 175; “DE NUEVO EN TORNO A LOS RESULTADOS NO ASIGNADOS (motivados por un nuevo fallo)”; “Resultados no asignados en la ley de sociedades”, publicado en LA LEY, 2010-B, 839). Enfrentamos este tema desde posiciones aparentemente disímiles, pero desde las cuales hemos ido morigerando las diferencias. Formalizaremos sistemáticas visiones del uso de la cuenta resultados no asignados, racionalmente justificable en la preservación del patrimonio neto social, y criticable si es utilizado como mecanismo para denegar acceso a socios minoritarios al dividendo, manteniendo injustificadamente importantes resultados con esa asignación durante varios períodos.

20 Teknopres Sociedad Anónima Resolución I.G.J. N° 001619, del diciembre 12 de 2003.

Queda claro que constituir reservas es una decisión extraordinaria. Incluso para las sociedades anónimas, resultando que: si la constitución de reservas no supera el tope, la decisión la adoptará la asamblea extraordinaria mediante las mayorías normales, mientras que si supera el tope (el capital y las reservas legales), entonces se requieren las mayorías agravadas del art. 244 LSC²¹.

Es advertible que la Ley de Sociedades ha puesto trabas formales de procedencia y sustanciales de razonabilidad a la constitución de reservas, en protección al derecho al dividendo del socio. Cualquiera fuese la justificación, lo real es que el mecanismo de constitución de reservas es complicado y requiere que los socios se expidan sobre su validez. Esto, en contrapartida, conspira contra la posibilidad del ente de “blindar” el patrimonio neto evitando la infracapitalización real del ente²²

CONCLUSIÓN

Declarada utilidad en el balance, una buena administración financiera, que actúe dentro del marco jurídico, debe resguardar un adecuado equilibrio entre las necesidades financieras y económicas de autofinanciación y que garantice el desenvolvimiento social y el derecho de los socios a la utilidad líquida y realizada no afectada legalmente. Para tal fin, es esencial el cumplimiento de los requisitos formales y sustanciales de información y deliberación, y acreditados los requisitos objetivos de razonabilidad de la imputación. En los hechos, la decisión mayoritaria impuesta a la minoría de no distribuir dividendos, preservando las ganancias en la cuenta “Resultados no Asignados” afecta el derecho individual inderogable del accionista al dividendo (concreto a través de la declaración de verdad que comporta un balance aprobado) y al no asignar esas utilidades a reservas facultativas generadas en legal forma) podrá ser financieramente válida, pero jurídicamente repudiable, y por eso, conforme a nutridos fallos que hemos analizados en nuestros trabajos, pero que no podemos invocar en estas escuetas páginas, es adecuado requerir y obtener una medida cautelar, resguardando esos fondos a fin de evitar que en ejercicios posteriores se intente aplicarlos a otros negocios o imponer por mayoría reservas facultativas, generando nuevos juicios en torno a su razonabilidad o irrazonabilidad. De allí, la necesidad, también, de que la Memoria exprese acabadamente el plan de empresa o de viabilidad subyacente y las necesidades financieras del mismo, empleando los recursos técnico – contables que surgen del estado contable aprobado, explicitándolos, y justificando ante los socios u accionistas, las razones que motivan la reducción de sus dividendos a favor del ente, expresándose -en particular- en cómo esta privación presente repercutirá favorablemente en dividendos futuros. Estos conceptos son compatibles con la idea de crear medios que brinden incentivos a los socios y otros inversores para que participen en el ente, como una opción válida para lograr rentabilidad para sus capitales excedentes y, eventualmente, ociosos.

21 Por lo tanto, una vez aprobados los estados contables, si el proyecto de distribución de utilidades presentado por el Directorio prevé la constitución de reservas, la asamblea ordinaria no podrá tomar decisiones al respecto y sólo podrá solicitar que se convoque –por los mecanismos pertinentes- a la asamblea extraordinaria para que apruebe la constitución de reservas. La única opción lógica y válida es que, mientras tanto, los resultados mantengan el estatus de “no distribuidos” o “no asignados” hasta que la asamblea extraordinaria apruebe la constitución de las reservas. En la hipótesis citada, cabe preguntar ¿Qué ocurriría si la asamblea ordinaria aprueba los estados de resultados y consiente en no distribuir la ganancia, y la asamblea extraordinaria no aprueba la constitución de reservas? Pues, como ambas decisiones son válidas y no son incompatibles, pues las utilidades quedarán allí: no asignadas.

22 Así las cosas, las posibilidades de robustecer el patrimonio neto se ve doblemente dificultada: por una parte, porque mediante la retención de utilidades por parte de la sociedad, la fuente legítima de recursos financieros del ente para tal fin, a través de la constitución de reservas es un mecanismo complejo que puede extenderse demasiado en el tiempo (lentitud) y es relativamente oneroso; por la otra, porque –de no existir reservas por falta de acuerdo, y no existir resultados no asignados- el aumento del patrimonio neto sólo podría darse vía el aumento del capital, mediante aportaciones de los socios o capitalización de pasivo.

LAS DECISIONES FINANCIERAS Y LAS RESOLUCIONES DE LOS ÓRGANOS SOCIALES

Lucía Grazioli Milburn y Ricardo Olivera García

SUMARIO

Esta ponencia tiene por finalidad el análisis de las decisiones financieras en las sociedades comerciales, desde la perspectiva de las Finanzas de Empresas, los criterios técnicos que esta disciplina propone y la incidencia que las mismas presentan desde la perspectiva de los deberes fiduciarios que corresponden a quienes ejercen una función de administración de la sociedad.

1. Introducción

Esta ponencia tiene por finalidad el análisis de las decisiones financieras en las sociedades comerciales, desde la perspectiva de las Finanzas de Empresas, los criterios técnicos que esta disciplina propone y la incidencia que las mismas presentan desde la perspectiva de los deberes fiduciarios que corresponden a quienes ejercen una función de administración de la sociedad.

2. Las decisiones financieras en las sociedades comerciales.

El desarrollo de la actividad societaria supone la realización de inversiones de diversa índole, desde el inicio y durante la marcha de la vida de la sociedad. Resulta necesario además dotar a la sociedad de los recursos necesarios para financiar estas inversiones. Finalmente, en caso de generación de utilidades derivadas de actividad social se plantea la alternativa de distribuir las mismas, total o parcialmente, a los socios o accionistas como dividendos. Es así que, desde el inicio de su actividad, la sociedad comercial estará tomando continuamente decisiones financieras, que la disciplina de las Finanzas de Empresas clasifica en tres categorías: decisiones de inversiones, decisiones de financiamiento, y decisiones de dividendos.¹

Las **decisiones de inversión** implican decidir sobre la aplicación de los recursos financieros disponibles, a los efectos de cumplir el objeto social. Esto incluye tanto las decisiones de comprar bienes de activo fijo, como las de ampliar el capital de trabajo o de realizar una colocación en el mercado financiero. Supone no solamente el análisis de cada inversión en forma aislada sino además el de su relación con las demás inversiones de la empresa. Se trata de decidir sobre el "portafolio de inversiones" de la sociedad.

Las **decisiones de financiamiento** suponen establecer cuáles son las combinaciones óptimas de las diferentes fuentes de financiamiento con que cuenta la sociedad, tomando en cuenta el costo de las mismas y el riesgo insumido: financiarse con recursos propios o con recursos de terceros; financiarse con pasivos de corto o de largo plazo; hacerlo en moneda nacional o extranjera; ampliar o no el capital social; acudir o no a los mercados de oferta pública de valores.

¹ Vé. GARCIA PELUFO, Eduardo; "Finanzas de Empresas", 3ª edición, Montevideo: FCU, págs. 49 y ss.; PASCALE, Ricardo, "Decisiones Financieras", 6ª ed., Buenos Aires: Prentice Hall – Pearson Education, 2009, pág. 11 y ss.

Las **decisiones de dividendos** implican balancear la forma y oportunidad en que la sociedad habrá de retribuir a los socios o accionistas por el capital social aportado, a expensas de la privación de recursos financieros para la sociedad.

Estas decisiones financieras no se adoptan en forma independiente o aislada, sino que se encuentran relacionadas entre sí. La optimización de algunas de las decisiones financieras se realiza, muchas veces, en detrimento de la optimización de las restantes.

Este balance dinámico entre las decisiones financieras determina que resulta necesario definir, en cada momento, cuál habrá de ser la política residual. Es frecuente que la política de dividendos resulte muchas veces residual respecto a las restantes políticas (inversión y financiamiento) debido a que la misma es la que menor incidencia tiene en el valor de la empresa.

3. Las reglas del arte en materia de decisiones financieras.

La ciencia de las Finanzas de Empresas consagra diversos criterios técnicos para la toma de decisiones financieras, tendientes todas ellas a maximizar el valor de la empresa.

Así, en materia de **decisiones de inversión**, corresponde realizar aquellas inversiones que tengan un Valor Actual Neto (VAN) positivo, producto de descontar el flujo de fondos proyectado de la inversión descontado a la Tasa de Rendimiento Requerida, la cual está dada por el costo de financiamiento de la sociedad. En materia financiera se habla del WACC (*Weightered Average Cost of Capital*) para definir el costo promedio ponderado del financiamiento.

Cuanto mayor sea el costo del financiamiento de la sociedad, menor será el VAN de la inversión, limitándose el elenco de las inversiones técnicamente aceptables.

En materia de **decisiones de financiamiento**, la sociedad deberá procurar financiarse al menor costo posible, compatible con el nivel de riesgo que decide asumir. Los recursos financieros pueden provenir recursos propios de la sociedad (aportes de capital o retención de utilidades) o de recursos de terceros (pasivos comerciales y financieros).

En la medida que los derechos de los socios se encuentran subordinados a los de los acreedores, los recursos propios están sujetos a un riesgo mayor que los recursos de terceros, teniendo necesariamente un costo superior. El mismo estará dado por el beneficio esperado de los socios, determinado por la aplicación alternativa de fondos a otra inversión con similar riesgo. La circunstancia de que los recursos propios exijan un retorno mayor que los recursos de terceros produce lo que se ha denominado efecto *leverage* o apalancamiento. Cuanto mayor es la proporción de recursos de terceros aplicados al financiamiento de la sociedad, menor será su WACC y mayor el elenco de inversiones elegibles. En consecuencia, optar por financiarse con recursos de terceros es una decisión financiera tendiente a aumentar la rentabilidad del socio y maximizar sus posibilidades de inversión.

Sin embargo, debe tenerse presente que ese apalancamiento, a la vez que aumenta la rentabilidad para el socio o accionista, puede también aumentar el riesgo de la actividad de la sociedad. Al aumentar su nivel de endeudamiento y quedar más expuesta al buen desempeño y retorno de sus inversiones². La sociedad corre además el riesgo de quedar inmersa en una situación de infracapitalización³.

La tercera de las decisiones básicas en materia financiera es la **decisión de dividendos**. Esta

² LOPEZ TILLY, Alejandro; "Financiamiento de la empresa", Buenos Aires: Astrea, 2010, pág. 26

³ OLIVERA GARCÍA, Ricardo; "Infracapitalización societaria: un tema de Derecho y Economía", en *Anuario de Derecho Comercial*, t. 13, Montevideo: FCU, 2010, págs. 11 y ss.

implica la decisión de retribuir a los socios o accionistas por el capital aportado por éstos a la sociedad. La distribución de dividendos supone la existencia de utilidades y la adopción de una decisión social de distribución de las mismas.

Un concepto esencial en la decisión de dividendos es la definición correcta del concepto de utilidad. Desde el punto de vista económico, este concepto trasciende a la mera utilidad contable, devengada en virtud de estados contables preparados de acuerdo con normas contables adecuadas. Resulta esencial que la utilidad devengada, en caso de ser distribuida, no afecte la capacidad operativa o productiva de la sociedad. De este modo, existiría utilidad cuando se produzca un incremento en dicha capacidad operativa que no provenga de nuevos aportes de capital⁴. Si una distribución de dividendos afectara la capacidad operativa de la sociedad, se estaría afectando la función de garantía del capital social, pudiendo colocar a la sociedad en una situación de infracapitalización cuando no de insolvencia⁵.

La decisión de dividendos supone establecer un adecuado equilibrio entre el interés de los socios o accionistas de percibir una retribución por su inversión de capital, el interés de la sociedad de lograr la estructura de financiamiento más adecuada y el interés de los acreedores de no perder garantías por sus créditos. El dilema se plantea entre la distribución de las utilidades como dividendos o aplicarlas al autofinanciamiento societario⁶. Las utilidades retenidas constituyen una fuente de financiamiento más cara que el financiamiento con recursos de terceros, reduciendo el WACC de la empresa y afectando sus decisiones de inversión. Sin embargo, en determinadas circunstancias puede contribuir a reducir el riesgo empresarial, reduciendo el costo del financiamiento con terceros.

Con respecto específicamente al derecho al dividendo, la libertad para adoptar decisiones financieras se ve limitada por normas tuitivas especiales. En el derecho uruguayo (Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060), la obligación de distribuir un dividendo mínimo obligatorio (art. 320) o la de constituir una reserva legal (art. 93). Existen igualmente, restricciones impuestas por los contratos de financiamiento que celebra la sociedad o por las condiciones de emisión de obligaciones negociables. Sin embargo, ninguna de estas causas altera y modifica la cuestión central de mantener una política de decisiones equilibradas y armónicas.

Como surge de lo expuesto, las decisiones financieras constituyen un entramado de decisiones fundamentales para el funcionamiento de la sociedad, que constituyen la esencia de la vida social y el cumplimiento de su causa-fin. Las Finanzas de Empresas aportan criterios de análisis esenciales para la adopción de las mejores decisiones desde el punto de vista técnico. No obstante, en última instancia, las decisiones financieras son decisiones de negocios que implican el ejercicio de la administración social.

4. Las decisiones financieras son actos de administración social.

De lo desarrollado anteriormente surge que las decisiones financieras son, en todos los casos, actos de gestión o de administración de la sociedad, con prescindencia del órgano social que las adopte. La distinción comúnmente realizada entre actos de gobierno, de administración y de control de las sociedades comerciales alude fundamentalmente al contenido del acto, más que al órgano que las adopta.

4 GYNTHNER, R.S., Capital maintenance, price changes and profit determination, *The Accounting Review*, vol. XLV, 1970, págs. 712 y ss, citado por FOWLER NEWTON, Enrique, *Cuestiones contables fundamentales*, Buenos Aires: La Ley, 2011, p' gas. 122-123.

5 OLIVERA GARCÍA, Ricardo, El dilema del autofinanciamiento societario, en *Ensayos sobre Sociedades Comerciales*, Montevideo: La Ley, 2020, págs. 353 y ss.

6 OLIVERA GARCÍA, Ricardo, El dilema del autofinanciamiento societario, cit., pág. 341.

Las decisiones de inversión son típicos actos de gestión del objeto social, confiados naturalmente al órgano de administración (art. 79). No obstante, la ley exige a veces decisión de la asamblea de accionistas para mantener la autocartera adquirida (art. 314) o para participar en otras sociedades o grupos de interés económico (art. 356). También es común que los propios estatutos sociales requieran el consentimiento de la asamblea para comprar o vender inmuebles, establecimientos comerciales o para realizar inversiones que superen determinados montos o parámetros.

Algo similar ocurre con las decisiones de financiamiento, asignadas en principio a los administradores sociales. Son los administradores quienes tienen la posibilidad de decidir con quién y en qué condiciones la sociedad habrá de endeudarse. No obstante, la emisión de obligaciones negociables requiere su aprobación por la asamblea (art. 343.7). Tampoco pueden los administradores decidir si la sociedad habrá de financiarse con capital propio o con recursos de terceros. Si bien pueden recibir aportes a cuenta de aumentos de capital, el aumento de capital será decidido por la asamblea (art. 362). Finalmente, también en ese caso, es común que nos encontremos con disposiciones estatutarias que deleguen la aprobación por la asamblea del endeudamiento que supere determinados márgenes o condiciones.

En forma adicional a estas circunstancias, el órgano de administración y el de control interno tienen siempre la potestad de someter actos de gestión a la decisión de la asamblea (art. 342.1). Por último, las decisiones de dividendos son, siempre y en todos los casos, decisiones de las asambleas sociales (art. 342.1), más allá de que la propuesta de distribución haya sido formulada por el órgano de administración (art. 87). No obstante, las decisiones de dividendos no dejan de ser por ello decisiones de administración social, que deben necesariamente resultar armónicas con las demás decisiones financieras de la sociedad.

De lo expuesto surge que las decisiones financieras son siempre, y en todos los casos, decisiones de administración societaria, sin perjuicio de cuál sea el órgano social que las adopte. La distinción entre función y órgano resulta, en este sentido, esencial al respecto. Una decisión de gestión del objeto social no deja de ser tal por la circunstancia de que el órgano que la adopte sea la asamblea y no el órgano de administración⁷.

La reflexión que antecede tiene directa relación con el régimen de responsabilidad derivada de la actuación de los órganos sociales. En la medida que todas las decisiones financieras -de inversión, de financiamiento y de dividendos- son decisiones de administración o gestión de la sociedad, quienes las adopten se encuentran sujetos a los deberes fiduciarios de lealtad y diligencia impuestos para los administradores sociales (arts. 83 y 391)⁸. No es razonable que una misma decisión se encuentre sujeta a regímenes diferentes de responsabilidad de acuerdo a cuál haya sido el órgano social que la hubiera adoptado.

5. Las decisiones financieras son decisiones de negocios.

Además de actos de administración, las decisiones financieras son decisiones de negocios. Como tales, son decisiones que deben necesariamente adoptarse en un contexto de riesgo, en el cual las mismas están sujetas a la necesaria e inevitable contingencia de ganancia o de pérdida, de éxito o de fracaso.

⁷ COLOMBRES, Gervasio, *La teoría del órgano en la sociedad anónima*, Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1964, pág. 108.

⁸ OLIVERA GARCÍA, Ricardo, *El dilema del autofinanciamiento societario*, cit., pág. 352-352; *Responsabilidad del administrador societario*, AA.VV., *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia* (Olivera García, dir.), Montevideo: La Ley, 2015, tomo II, págs.929-930; "Los grupos de sociedades en el derecho uruguayo", Ferro Astray-Olivera García, *Grupos de sociedades*, Montevideo: La Ley, 2014, págs. 262-263.

En tal sentido, corresponde trasladar a las decisiones de financiamiento la distinción que corresponde realizar entre las violaciones a los deberes fiduciarios de lealtad y de diligencia que impone la ley.

El cumplimiento con el deber fiduciario de lealtad se encuentra vinculado con las llamadas “transacciones interesadas”⁹. La violación del deber de lealtad constituye un comportamiento doloso de quien desarrolla funciones de administración, consistente en desarrollar sus funciones de formación de la voluntad social o realización de actos por la sociedad, persiguiendo en su actuación un interés propio o de un tercero, diferente del interés social. Esta actuación constituye un comportamiento antijurídico generador de responsabilidad¹⁰. Por su parte, el deber de diligencia de quienes cumplen una función de administración es asociado por la ley al estándar del “buen hombre de negocios”. La “diligencia de un buen hombre de negocios” no es un criterio subjetivo que establezca el grado de culpabilidad con el cual ha actuado el administrador. La actuación con la diligencia de un buen hombre de negocios constituye una regla de conducta impuesta a los administradores sociales. Se trata de un criterio objetivo y abstracto, que pretende establecer cuál hubiera debido ser razonablemente el comportamiento debido por un administrador diligente colocado en la misma situación que aquélla que se pretende evaluar¹¹.

El estándar jurídico establecido por la ley societaria tiene su antecedente en el concepto de “diligencia de un buen padre de familia”, al cual recurre nuestro Código Civil para definir el concepto de culpa contractual (art. 1344). Sin embargo, el concepto societario de diligencia de un buen hombre de negocios se aparta del civil, con el cual sólo comparte su carácter abstracto. No se trata, como se ha sostenido, de la imposición de un deber de diligencia más severo¹², ni de un deber de diligencia calificado por la exigencia de una especial aptitud profesional¹³. El administrador no tiene la obligación de ser perito, sino de ser diligente¹⁴. La actividad empresarial y de los negocios presenta características muy diferentes a la actividad civil. La actividad empresarial es por esencia una actividad de riesgo. Todas las decisiones de negocios tienen un componente de riesgo. La contrapartida de la posibilidad de la obtención de un beneficio ilimitado, es la alternativa del fracaso.

Una eficiente administración societaria implica necesariamente la adopción de decisiones de riesgo, lo cual determina que el administrador se encuentre permanentemente expuesto a que los proyectos promovidos y las decisiones adoptadas fracasen y tengan efectos perjudiciales para el patrimonio social. No obstante, la adopción de decisiones de riesgo no puede considerarse un comportamiento negligente. El administrador debe tomar dichas decisiones de riesgo, las cuales forman parte de los deberes de su cargo.

En el derecho norteamericano, la doctrina y la jurisprudencia han incorporado el concepto

9 PAZ-ARES, Cándido, *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo*, Madrid, 2007, pág. 29.

10 Ve. CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo, *Derecho Societario*, “Los órganos societarios”, Buenos Aires: Heliasta, 1996, vol. 4, pág. 343.

11 FRÉ, Giancarlo, *Società per azioni*, 5ª ed., Commentario del Codice Civile a cura di A. Scialoja y G. Branca, Bologna: Zanichelli, 1982, pág. 503; FERRI, Giuseppe, *Le Società*, 3ª ed., Torino: UTET, 1987, pág. 673; BONELLI, Franco, “Gli amministratori di società per azioni”, AA.VV., *Trattato di diritto privato (Rescigno dir.)*, Milano: UTET, 1985, vol. 16, t. 2, pág. 493; MORILLAS JARAMILLO, *Las normas de conducta de los administradores de las sociedades de capital*, Madrid: La Ley, 2002, pág. 352.

12 FERRER MONTENEGRO, Alicia - RODRÍGUEZ MASCARDI, Teresita, “La noción de buen hombre de negocios en la Ley N° 16.060”, *Anuario de Derecho Comercial*, t. 5, Montevideo: FCU, 1991, pág. 164.

13 ZALDÍVAR, Enrique - MANÓVIL, Rafael - RAGAZZI, Guillermo - ROVIRA, Alfredo - SAN MILLÁN, Carlos, *Cuadernos de Derecho Societario*, Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1973, vol. 1, p.ág. 305.

14 BONELLI, Franco, “La responsabilità degli amministratori”, AA.VV., *Trattato delle Società per Azioni* (Colombo - Portale, dir.), Torino: UTET, 1991, t. 4., pág. 361; FRANZONI, Massino, “Le responsabilità civili degli amministratori di società di capitali”, AA.VV., *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritti Pubblico dell’Economia* (Galgano, dir.), Milano, CEDAM, 1994, vol. XIX, pág. 36.

de “*business judgment rule*” o regla de la decisión de negocios¹⁵. El *Model Business Corporation Act* establece que los miembros del órgano de administración deberán actuar de buena fe y del modo que el director razonablemente considere que debe hacerlo en el mejor interés de la sociedad (§8.30, a). De acuerdo con el *business judgment rule*, los administradores de una sociedad, como principio general, no habrán de ser responsables por las consecuencias de sus decisiones de negocios, salvo los casos de fraude, conflicto de intereses, ilegalidad o negligencia grave.

El proyecto de reforma de la Ley de Sociedades Comerciales, actualmente a estudio del Parlamento uruguayo, elaborado por los profesores Ricardo Olivera García, Alicia Ferrer y Alejandro Miller propone incorporar este concepto al régimen societario. El art. 83 inc. 5 dispone al respecto que “*Los administradores o representantes no son responsables por el resultado de los negocios que hubiesen decidido, a no ser que se pruebe que obraron de mala fe, con dolo o culpa grave, sin la diligencia profesional exigible o sin considerar información disponible sobre la materia objeto de la resolución en cuestión*”.

A la hora de evaluar y juzgar la conducta de los directores, no focaliza en la corrección o no de la decisión adoptada, sino en la forma en que esa decisión se adopta. El director debe actuar de buena fe, con lealtad y en interés de la sociedad, en forma diligente, contando con toda la información disponible y con un asesoramiento apropiado. Debe adoptar decisiones estratégicas y de negocio en el marco de la discrecionalidad empresarial. Los jueces no pueden entrar a valorar el fondo de la decisión, sino únicamente si el director cumplió o no con sus deberes de diligencia y lealtad. Ello más allá de que la decisión pueda finalmente resultar correcta o no para la marcha del negocio de la sociedad, pudiendo equivocarse.¹⁶

La aplicación de esta regla determina que aquellos administradores, directores, socios y accionistas que adopten decisiones financieras por la sociedad, teniendo en cuenta todas las herramientas y cuestiones que aquí expusimos, o que cuenten con un asesoramiento financiero adecuado en ese sentido, no incurrirán en responsabilidad por esas decisiones, aun cuando el resultado no sea el esperado y resulte perjudicial a la sociedad.

15 Vé. BISHOP, Joseph, “Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers”, *Yale Law Journal*, N° 77(1968), pág. 1078; COHN, Stuart, “Demise of the Director’s Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions Through the Business Judgment Rule”, *Texas Law Review* (1983), págs. 591 y ss ; CLARK, Robert, *Corporate Law*, Boston-Toronto: Little, Brown & Co., 1986, págs. 123 y ss. En la doctrina uruguaya: Vé. MILLER, Alejandro, “Responsabilidad del director en la gestión y la ‘business judgment rule’”, AA.VV., *Evaluación de las sociedades comerciales a los 20 años de su promulgación*, Montevideo: FCU, 2009, págs. 647 y ss.

16 Nuestra doctrina se ha pronunciado por la compatibilidad de esta regla con el estándar jurídico de actuación y el régimen de responsabilidad que establece nuestra Ley N° 16.060. Vé. FERRER, Alicia, “Conducta de directores: La factibilidad de aplicar el criterio de la business judgement rule para juzgarla”, en AAVV, *Evaluación de la Ley de Sociedades Comerciales a los 20 años de su promulgación*. Montevideo: FCU, 2009, pág. 637. MILLER, Alejandro; “Sociedades anónimas. Directores no ejecutivos”, Montevideo: Amalio M. Fernández, 2012, págs. 142 y ss. “Responsabilidad del director en la gestión y la ‘business judgement rule’”, cit., págs. 647 y ss.

LAS FUNCIONES DEL CAPITAL SOCIAL EN LOS NEGOCIOS ACTUALES

Lisandro Hadad y José P. Sala Mercado

SUMARIO

La subsistencia del capital social, como elemento presupuestario de la sociedad, ha recibido todo tipo de críticas en los últimos tiempos e incluso se advierte cierto consenso en un importante sector de la doctrina respecto la extinción de algunas de sus funciones clásicas.

PONENCIA

Las funciones de producción y garantía del capital social han sido puestas en duda por parte de la doctrina, debido a la poca relevancia que presentaría esa cuenta en las consideraciones por los terceros al contratar con la sociedad. Sin perjuicio de ello, el presente intentará asignar al capital su real importancia en los negocios atendiendo tanto a lo señalado cuanto a los efectos jurídicos que provoca su pérdida total o parcial.

a) La función de garantía.

Ingresando en el particular, debemos reconocer que cuando los terceros contratan con la sociedad, tienen presente su patrimonio, no la cifra de capital. Ello así porque la prenda común de cobro lo es el primero y es lógico el estado de situación patrimonial sea de valoración para aminorar riesgos. Sin embargo, que la garantía primaria de cobro lo sea el patrimonio, no implica que el capital no cumpla esa función.

A este respecto, vale decir que la cifra de capital, en cuanto a su cuantía, no otorga ninguna seguridad al tercero. Con simplemente un peso (nos animamos a graficarlo de esta manera exagerada para que quede claro), ya cumple su cometido. Por ello nos oponemos a que, desde un organismo administrativo de control o desde la sede judicial, se atribuya a la función de garantía la justificación de la cuantía del capital.

La función de garantía no es cuantitativa, es jurídica. El capital social, en tanto cifra de retención, opera como garantía de equilibrio patrimonial asegurando la superioridad del activo respecto del pasivo, al menos, en esa cifra. Asimismo, la garantía jurídica reposa en las sanciones dispuestas ante el estado de pérdida del capital social no reintegrado y por las que se habilita al tercero la agresión de terceros patrimonios. Ocurrida una causal de disolución por pérdida del capital social, se activa la alarma para disponer, o bien su remoción, o bien instar el proceso disolutorio y liquidatorio del ente, so pena de adjudicar responsabilidad a los administradores y aquellos socios que soslayaren estas obligaciones consintiendo la continuidad de ese vehículo en estado peligroso. Esta es la garantía jurídica del capital social y que ninguna relación guarda con la cuantía de su cifra, sino que atiende a las sanciones dispuestas por su pérdida en beneficio de terceros acreedores. La pérdida del capital amplía el espectro o abanico de las expectativas de cobro que detenta el tercero (arts. 94, inc. 5; y 99, de LGS).

Lo anteriormente relacionado sirve para afirmar, sin temor, que no interesa en absoluto la cifra de capital social que arbitrariamente se suelen exigir, por las autoridades de control del caso a la sociedad en formación, pues en su cuantía no reposan la garantía ni la seguri-

dad del tráfico. Es el sistema normativo, en su coherencia presupuestaria y sancionadora, quien alcanza dichos objetivos.

b) La función de producción.

En otro orden, sí estamos de acuerdo en que, en la práctica, la que ha desaparecido en la mayoría de los casos es la función de producción del capital social, pues los mecanismos de financiamiento de las sociedades son habitualmente de fuente externa. Esto responde a una obviedad, pero es preciso asentarlo. Por un lado, el financiamiento de la sociedad por sus socios resulta sumamente costoso, pues la rentabilidad que estos esperan en la aplicación de recursos es ampliamente superior a la tasa de interés de mercado ya que, de lo contrario, simplemente optarían por esta otra opción que no conlleva riesgos. Asimismo, la cuantía del recurso externo, al menos en argentina donde las sociedades en más del 95% son PYMES, es altamente superior al que pueden inyectar los socios.

Seguidamente, de lo analizado surge también lo abstracto e infundado de plantear una necesaria relación entre el capital y el objeto ya que, el conjunto de aportes, sea cual fuere la cifra que arroje, no garantiza en absoluto el cumplimiento del objeto social. Mucho menos puede la autoridad de control del proceso formativo realizar un examen de admisibilidad fundado en la cuantía del capital y la viabilidad de cumplimiento del objeto. Los mínimos legales de capital, aunque únicamente fundados en la norma conforme lo expuesto, son el único presupuesto exigible. Luego, nadie mejor que los fundadores para conocer cómo podrán llevar adelante la actividad económica organizada nutrida de recursos suficientes. La autoridad de control, sea cual fuere el caso, administrativa o judicial, carece de las herramientas provistas por las ciencias de la administración que le permitan sentenciar la propiedad o no de asignación de un capital a un determinado negocio, máxime si los mecanismos de financiamiento de la sociedad, como hemos señalados, son en su mayoría externos.

c) Función organizativa

Si bien el capital determina el grado de participación de los socios en la sociedad y su relación con el disfrute de los beneficios y soporte de pérdidas resulta un parámetro lineal subsidiario en ausencia de previsión estatutaria o contractual (art. 11, inc. 7 LGS), lo cierto es que, en los sistemas anglosajones, ello puede lograrse con el simple detalle porcentual de la participación de cada uno y sin necesidad de relacionarlo con cifra alguna. Vale decir que, en esos sistemas, puede simplemente determinarse por porcentuales la participación de los socios, sin necesidad de expresar cifra alguna.

Consideraciones finales.

En definitiva, de lo relacionado surge claro que, el capital social, en la actualidad, presenta su utilidad tanto en su función organizativa clásica (sin perjuicio de lo expresado) cuanto en la garantía jurídica que ofrece a los terceros y con independencia de su cuantía. Es la función de producción la que, en la generalidad de los casos, ha desaparecido, y por ello la arbitrariedad de toda cifra exigida tanto por precepto normativo cuanto por discreción de una autoridad de control.

PROTECCIÓN DEL DERECHO AL DIVIDENDO. UN DESAFÍO PARA EL LEGISLADOR

Cristina Herdt y Ricardo Olivera García

SUMARIO

Se analiza el proyecto de reforma al art. 320 de la Ley de la Sociedades Comerciales uruguay, actualmente en trámite en el Parlamento de Uruguay, su alcance y su vinculación con cuestiones actuales y relevantes del derecho societario; tales como, el derecho al dividendo, el principio mayoritario, el derecho de receso, la buena fe y el abuso.

PONENCIA

Resulta acertado incorporar el derecho de receso en caso de retención de dividendos, cuando se cumplen ciertas condiciones. Ello implica proteger el derecho al dividendo, establecer un contrapeso al poder mayoritario y dotar de un mecanismo efectivo de tutela a la minoría. Sin embargo, el ejercicio del derecho de receso por esa causal -al igual que sucede con el ejercicio de cualquier derecho-, debe efectuarse en respeto al deber de actuar de buena fe, no pudiendo el accionista ejercer el receso para una finalidad que no sea la de proteger el derecho al dividendo (que es la finalidad para la cual fue conferido), ya que en tal caso, configuraría un ejercicio abusivo y por tanto ilícito, del derecho de receso.

1. Presentación.

El legislador uruguayo se encamina a efectuar un avance importante hacia la protección del derecho al dividendo de los accionistas de sociedades anónimas. Se encuentra a estudio en el Parlamento uruguayo un proyecto que modifica la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060 (LUSC), el que, entre otras cosas, modifica el art. 320 e introduce una nueva causal legal de receso del accionista de sociedades anónimas, fundada en la no distribución de dividendos. Esta modificación tiene como antecedente directo el art. 348 bis del Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital española¹. Esta norma es una reacción del legislador que procura dotar de un mecanismo de tutela a las minorías ante la práctica abusiva de retención sistemática de dividendos. Busca reforzar el derecho individual del accionista al dividendo, y proteger a la minoría frente al poder de los mayoritarios.

Esta modificación legislativa en proceso en Uruguay, pone sobre la mesa, necesariamente, el abordaje de temas relevantes y actuales de nuestro derecho societario, tales como el ejercicio del derecho de receso, el derecho al dividendo y el abuso en el ejercicio de los derechos sociales, tanto por parte de la mayoría como de la minoría. A continuación, haremos un breve análisis de estos aspectos.

2. Estado actual de la cuestión en el derecho societario uruguayo.

El derecho a participar de las ganancias sociales es un derecho esencial de los socios de

¹ Introducido por el art. 1.18° Ley 25/2011, modificada por la Ley N° 11/2018 y por el art. 5.1 del Real Decreto-Ley 7/2021 del 27 de abril de 2021.

sociedades comerciales. Es considerado la causa por la cual un socio ingresa a la sociedad y se obliga a realizar aportes. El art. 1 de la LUSC establece, entre los elementos definitorios de una sociedad comercial, el objetivo de percibir ganancias por sus socios. En sede de sociedades anónimas, el art. 319 numeral 2 de la LUSC incluye entre los derechos fundamentales de los accionistas el de participar en las ganancias sociales. Asimismo, el art. 320 consagra el derecho a la percepción de un dividendo mínimo: "En las sociedades anónimas será obligatorio distribuir como dividendo a los accionistas por lo menos el 20 % de las utilidades netas de cada ejercicio".

Estas normas no consagran un derecho concreto al dividendo, sino que consagran un derecho abstracto al mismo. Ello significa que debe haber utilidades netas a distribuir para que nazca el derecho subjetivo concreto del accionista, a que se distribuya, por lo menos el 20 % del dividendo neto a distribuir. Deben además haberse cubierto las pérdidas del ejercicio, las pérdidas de los ejercicios anteriores y destinarse por lo menos el 5 % de las ganancias para cubrir la reserva legal, en el caso de que ésta aún no esté cubierta. Debe haber un balance legalmente confeccionado, así como un proyecto de distribución de utilidades, debidamente aprobados por la asamblea de accionistas.

La LUSC establece además que una mayoría de accionistas que represente como mínimo el 75 % del capital integrado con derecho a voto, puede resolver la no distribución.

Actualmente, el único mecanismo previsto en el derecho uruguayo para atacar las resoluciones sociales relativas a la retención abusiva de dividendos, es la impugnación de resoluciones de asamblea, invocando el abuso del derecho de voto de la mayoría y la eventual acción de responsabilidad de los accionistas decisores.

El legislador uruguayo se encamina a dar un paso más en torno a la protección del derecho al dividendo de los accionistas de sociedades anónimas, incorporando el derecho de receso de la minoría en caso de falta de distribución de dividendos, cuando se cumplen determinadas condiciones. Esta innovación en proyecto, está inspirada, como ya se mencionó, en el art. 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital española.

3. El derecho de receso en caso de falta de distribución de dividendos.

3.1. Breve referencia al derecho español.

En el año 2011, a través del art. 1.18° de la Ley 25/2011, el legislador español procuró fortalecer el sistema de tutela de minorías sociales, introduciendo el art. 348 bis al Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital que reconoce a los socios el derecho de receso, ante la falta de distribución de dividendos. La nueva norma generó numerosas dudas interpretativas que fueron recogidas por la doctrina y jurisprudencia, causando la suspensión sistemática y prolongada de la aplicación de la nueva norma hasta el año 2018. El 28 de diciembre de 2018 el legislador español dio una nueva redacción del art. 348 bis incorporando buena parte de las demandas de la doctrina y mejorando su tenor literal. Luego, en el año 2021, modificó nuevamente el citado artículo mediante el art. 5.1 del Real Decreto-Ley 7/2021 del 27 de abril de 2021.

La entrada en vigor del derecho de receso por falta de distribución de dividendos fue considerada, en un primer momento, como un respiro para la minoría societaria oprimida por los acuerdos adoptados por la mayoría en materia de dividendos. Se hacía eco del reclamo de un importante sector de la doctrina que venía exigiendo la tutela del socio minoritario ante la falta continuada de distribución de dividendos. Lo que la ley quería combatir era la situación en la que la junta general instauraba una política de sistemática y continuada de

constitución de reservas, situando al minoritario en una situación complicada, al no poder participar en la gestión y administración de la sociedad, ni tampoco recibir dividendos. De esta manera, se desincentivaba la presencia de estos socios en la sociedad, puesto que veían atrapada su inversión en una sociedad de la que no participaban ni en su gestión ni para obtener dividendos. Ante esta situación, el socio tenía una posibilidad: la impugnación de acuerdos sociales por la vía del abuso de derecho y en contra del interés social. Sin embargo, acreditar que la retención de beneficios carecía de justificación era un obstáculo difícil de superar, dado que el aumento de reservas constituía un mecanismo de defensa del capital social.

La Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, ha establecido una nueva regulación para el artículo 348 bis, introduciendo buena parte de las demandas de la doctrina y reduciendo el margen a las dudas interpretativas que su redacción anterior suscitaba.

3.2. El proyectado artículo 320 de la Ley N° 16.060.

Dice el artículo 320 proyectado: *“(Derecho de receso en caso de falta de distribución de dividendos).- Salvo disposición contraria de los estatutos, transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción de la sociedad en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio, tendrá derecho de receso el accionista disidente con la resolución de la asamblea ordinaria o extraordinaria que, existiendo utilidades netas distribuibles, hubiera resuelto no distribuir como dividendo la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior o hubiera resuelto distribuir como dividendo una suma inferior al 25% (veinticinco por ciento) de la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior. Para esto, deberá haber dejado constancia de su oposición en el acta de asamblea y comunicado fehacientemente a la sociedad su decisión de receder dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea. Sin embargo, aun cuando se produzca la anterior circunstancia, no existirá derecho de receso cuando el total de los dividendos distribuidos durante los últimos cinco años equivalga, por lo menos, al veinticinco por ciento de las utilidades netas distribuibles devengadas en dicho periodo. Tampoco existirá derecho de receso en el caso de las sociedades que se encuentren en concurso o que hubieran celebrado un acuerdo privado de reorganización u otro acuerdo de refinanciación que involucre más de un 30% (treinta por ciento) de su pasivo, en cuyas condiciones se hubiera impuesto a la sociedad la prohibición o restricciones para la distribución de dividendos, que impidan realizar la distribución prevista en el inciso primero. Lo dispuesto en esta norma se entenderá sin perjuicio del ejercicio de las acciones de impugnación de los acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder. La supresión o modificación de esta causal de receso deberá ser adoptada en asamblea extraordinaria de accionistas por el voto conforme de accionistas que representen por lo menos el setenta y cinco (75%) del capital integrado de la sociedad que resulte alcanzado por los efectos de la reforma. Los accionistas disidentes tendrán derecho de receso”.*

Los principales aspectos a destacar en la precitada norma proyectada son los siguientes:

i. Objetivo de la norma.

La finalidad que persigue el art. 320 es tutelar el derecho de los minoritarios a la protección al dividendo, atribuyendo a aquéllos el derecho de receso como mecanismo adicional de protección, ya que hasta la fecha solamente existe la posibilidad de impugnación de resoluciones sociales por abuso de la mayoría.

ii. Carácter dispositivo.

El artículo en proyecto incluye la locución “salvo disposición contraria de los estatutos”, por lo que se reconoce el carácter dispositivo de este derecho por los accionistas, que podrán derogar y modificar estatutariamente este derecho. También se admite la posibilidad de supresión o modificación del derecho de receso previsto por la causal de retención de dividendos, adoptada por la asamblea extraordinaria de accionistas con el voto conforme de accionistas que representen por lo menos el 75 % del capital integrado de la sociedad, alcanzado por los efectos de la reforma. En este caso, los accionistas que voten con contra de dicha resolución social, tendrán derecho de receso. La posibilidad de modificar o derogar el derecho de receso en estos casos, reduce bastante el impacto de esta nueva causal de receso, al incorporar una norma bastante similar al actual art. 320 inc. 3, que faculta a igual mayoría de accionistas (75 %) a no distribuir dividendos cuando existieren motivos fundados y opinión favorable de la sindicatura de la sociedad.

iii. Existencia de utilidades netas a distribuir.

La norma en proyecto no consagra un derecho específico al dividendo. El derecho a percibir utilidades sigue siendo un derecho abstracto, que depende para que se concrete y convierta en un derecho subjetivo, de que se cumplan una serie de condiciones, siendo la primera de ellas, que existan utilidades netas a distribuir.

iv. Requisito temporal.

Para que nazca el derecho a receder por no distribución de dividendos, se requiere que haya transcurrido el quinto ejercicio económico, contado desde la inscripción de los Estatutos de la sociedad en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio.

v. Requisito subjetivo.

El derecho al receso lo detenta el accionista disidente con la resolución de la asamblea ordinaria o extraordinaria que, existiendo utilidades netas distribuibles, hubiera resuelto no distribuir dividendo. El accionista disidente que quiera ejercer el receso por esta causal deberá haber dejado constancia de su oposición en el acta de asamblea. En suma, para que nazca el derecho de receso por la causal de retención de dividendos: a) debe haberse celebrado una asamblea de accionistas, ordinaria o extraordinaria; b) en la asamblea se debe haber incluido como punto del orden del día resolver sobre la distribución de dividendos; c) se debe haber adoptado en la asamblea una resolución de no distribución en las condiciones exigidas por la norma; d) el accionista debe haber comparecido a la asamblea, debe haber votado en contra de la resolución de no distribución (carecen de legitimación para receder los accionistas ausentes y los que se abstuvieron), y debe haber dejado constancia en el acta de la asamblea de su oposición con la resolución de no distribución.

vi. Comunicación del ejercicio de receso.

El accionista debe comunicar fehacientemente a la sociedad su decisión de receder, dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea. Estos requisitos son iguales a los ya existentes para el ejercicio del receso por las demás causales previstas en nuestro derecho.

vii. Presupuestos legales respecto a los dividendos.

El proyectado art. 320 establece que tendrá derecho de receso el accionista disidente cuando se dé algunas de las siguientes hipótesis: a) que existiendo utilidades netas distribuibles, se hubiera resuelto no distribuir como dividendo la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior; o b) se hubiera resuelto distribuir como dividendo una suma inferior al

25% de la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior.

viii. Excepciones al receso por retención de dividendos.

La norma proyectada establece excepciones a la posibilidad de receder por esta causa: a) no existirá derecho de receso cuando el total de los dividendos distribuidos durante los últimos cinco años equivalga, por lo menos, al veinticinco por ciento de las utilidades netas distribuibles devengadas en dicho periodo; b) tampoco existirá derecho de receso en el caso de las sociedades que se encuentren en concurso o que hubieran celebrado un acuerdo privado de reorganización u otro acuerdo de refinanciación que involucre más de un 30% (treinta por ciento) de su pasivo, en cuyas condiciones se hubiera impuesto a la sociedad la prohibición o restricciones para la distribución de dividendos, que impidan realizar la distribución prevista en el inciso primero.

ix. Otros mecanismos de tutela frente a la retención de dividendos.

Tal como dispone la norma en proyecto, lo dispuesto en dicha norma es sin perjuicio del ejercicio de las acciones de impugnación de los acuerdos sociales y de responsabilidad que pudieran corresponder.

x. Revocación de la resolución social que dio lugar al receso.

De aprobarse el art. 320 del proyecto, si se ejercen derechos de receso en base a dicha norma, será posible aplicar el artículo 363 inc. 3 que permite a una asamblea de accionistas celebrada dentro del plazo de sesenta días contados a partir del siguiente a la asamblea que adoptó la resolución de retención de dividendos, revocar la resolución que dio lugar al ejercicio del receso; por lo que, en tal caso, quedarían sin efecto los recesos producidos.

3.3. La nueva causal de receso como elemento de disminución de la conflictividad societaria versus el abuso.

El proyectado art. 320 viene a mejorar el sistema de tutela de la minoría frente a la opresión financiera que la mayoría puede ejercer con la no distribución de dividendos, en base al principio de adopción de acuerdos por la mayoría. El reconocimiento del derecho de receso en estos casos se articula como una medida de protección del socio minoritario, ya que la única alternativa con las que contaba para su tutela era la impugnación de resoluciones de asamblea. Sin embargo, no puede desconocerse que hay distintos intereses en juego en este tema. El interés de los accionistas al reparto de dividendos; el interés de la sociedad que puede verse afectada, incluso en ciertos casos en su solvencia, ante el ejercicio de derechos de receso que la coloquen en situación de reducir su patrimonio al pagar el valor de las participaciones sociales de los accionistas recedentes; y finalmente, el interés de los acreedores de que no disminuya el patrimonio social.

Las causales legales y contractuales que habilitan el ejercicio del receso en las sociedades de capital, se deben a modificaciones estructurales relevantes en la sociedad, tales como la transformación, la regularización, la fusión, la escisión, el aumento de capital, el cambio de domicilio al extranjero, entre otras. Estas modificaciones refieren en general a elementos del patrimonio social y posiciones del socio. Hay quienes entienden que las tendencias más modernas en las legislaciones actuales es restringir el reconocimiento al derecho de receso, ya que al decir de autores tales como Velasco Alonso, *“el derecho de separación es una institución atípica, que no sólo no se acomoda, sino que hasta contradice abiertamente la esencia de la sociedad anónima”*. En las primitivas sociedades anónimas la mayor resistencia a la admisión del derecho de receso derivaba del principio de libre transmisión de las acciones. En la actualidad, puede señalarse que la admisión o resistencia al ejercicio

del receso en las sociedades de capital, va de la mano también con la concepción contractualista o institucionalista de las sociedades. Afirma A. Emparanza “no puede negarse que reconocer esta facultad de receder puede entrañar problemas dentro y fuera de la sociedad. Internamente porque su admisión pone en tela de juicio el poder de la mayoría del capital social. Externamente porque en la anónima el ejercicio del derecho de receso puede conllevar la descapitalización de la sociedad en la medida en que el pago del valor de las acciones del accionista que recede genera la correspondiente reducción del capital y la consiguiente merma de las garantías de la sociedad frente a terceros. Ello explica que el derecho de receso se acoja con gran cautela en el ámbito de las sociedades de capital”² (). En ese sentido, en nuestra opinión, debe reconocerse el derecho de receso como fórmula alternativa que permita al accionista retirarse de la sociedad cuando no está de acuerdo con las nuevas orientaciones societarias relevantes propuestas. Y en el caso concreto de retención sistemática de dividendos, la causal de receso atribuida a los minoritarios, es un importante mecanismo de tutela de la minoría frente a la mayoría. La realidad ha puesto en evidencia la práctica reiterada de abusos de la mayoría y opresión a la minoría a través de la sequía de dividendos. “La mayoría tiene derecho a gestionar la sociedad, pero el minoritario no tiene que soportar comportamientos abusivos por parte del mayoritario, y no puede imponérsele tener que acudir sistemáticamente a los tribunales lo que resulta además, ineficiente. En las sociedades anónimas cerradas, donde la posibilidad de desinvertir es irreal en términos prácticos, lo más equilibrado es un amplio juego del derecho de receso como compensación del principio mayoritario”³ (). Es de prever, que en caso de aprobarse la modificación al art. 320 en proyecto, la aplicación de la nueva norma suscite objeciones por parte de la doctrina en cuanto a la conveniencia o no de permitir el ejercicio del receso en caso de retención de dividendos.

En nuestra opinión, es una norma novedosa y acertada. Ello no nos impide reconocer que esta causal de receso pueda ser utilizada por el accionista minoritario, no tanto como un mecanismo al socaire de su derecho a percibir dividendos, sino como un mecanismo para orquestar su salida de la sociedad, incluso cuando esto último eventualmente pudiera implicar un riesgo para la supervivencia de la propia sociedad.

En estos casos, aun cuando en puridad pudieran concurrir los requisitos establecidos por el propio artículo 320, es posible valorar el ejercicio del receso bajo el parámetro de la obligación y principio de la buena fe y la proscripción del ejercicio abusivo del derecho⁴. En tal sentido, puede mencionarse una reciente sentencia del Tribunal Supremo español de 25 de enero de 2022⁵ se ha pronunciado sobre la aplicación del artículo 348 bis, sentando las bases esenciales para su aplicación, y del fallo surge que el ejercicio del derecho de receso del socio, como cualquier otro derecho, debe llevarse a cabo conforme a las exigencias de la buena fe y sin incurrir en abuso de derecho. Por tanto, como señala la referida sentencia “la finalidad del artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital es posibilitar al socio

² Alberto Emparanza, “Separación y exclusión de socios. Título IX. Capítulo I. La separación de los socios”, art. 346, en Angel Rojo – Emilio Beltrán (directores) *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, obra colectiva, Tomo II), edit. Civitas, Thomson Reuters, Primera edición, Madrid, 2011, ps. 2471 y 2472.

³ Jesús Alfaro Águila-Real, “Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada)”, en *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Justino F. Duque*, I, 1998, p. 100

⁴ Cfr. González Castilla, Francisco. “Reformas en materia de separación y exclusión de socios” en Fernando Rodríguez Artigas y otros (Directores) *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital (Real decreto-ley 13/2010, Ley 2/2011, Ley 25/2011 y Ley 1/2012)*, 2ª edición, p. 329.

⁵ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) número 38/2022, de 25 de enero de 2022.

minoritario perjudicado por una estrategia abusiva de la mayoría de no repartir dividendos pese a concurrir los supuestos legales para ello, pero no amparar la situación inversa, cuando es el socio minoritario el que, so capa de la falta de distribución del beneficio, pretende burlar sus deberes de buena fe respecto de la sociedad con la que está vinculado". Conforme a la sentencia mencionada, el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital (i) no protege el derecho de separación del socio, sino su derecho a percibir dividendos, y (ii) su aplicación debe ser analizada, en todo caso, desde la óptica del principio de buena fe y la falta de abuso de derecho. *"Por tanto, en la práctica no bastará con la aplicación sistemática de los requisitos establecidos por el mencionado precepto, sino que éstos deberán ser analizados bajo la concurrencia de los citados principios, tratando de evitar que el socio minoritario utilice este derecho de separación para vehiculizar su deseo de ruptura con la sociedad por cuestiones que, en el fondo, nada tienen que ver con el derecho del socio a percibir dividendos"* (sentencia del Tribunal Supremo español de 25 de enero de 2022).

4. Conclusiones.

A modo de síntesis de las consideraciones realizadas en esta ponencia, pueden extraerse las siguientes conclusiones:

- A. El derecho de receso implica el retiro del accionista de la sociedad, el cobro del valor de su participación social y la subsistencia de la personalidad jurídica societaria.
- B. El derecho de receso es un mecanismo de protección de la minoría. Como contrapartida a la vigencia del principio mayoritario, se reconoce al socio la posibilidad de salir de la sociedad cuando se adoptan determinados acuerdos sociales, que en general implican modificaciones estructurales de la sociedad.
- C. El artículo 320 en proyecto en el Parlamento uruguayo, incorpora una nueva causal legal de ejercicio del derecho de receso en caso de retención de dividendos.
- D. Esta nueva causal confiere derecho de receso, no porque exista una decisión que modifica estructuralmente el contrato social, sino que se otorga ante una decisión mayoritaria que, bajo determinadas circunstancias, frustra el interés particular del accionista disidente a percibir dividendos.
- E. El proyectado artículo 320, no consagra un derecho concreto al dividendo, derecho que mantiene su característica de abstracto.
- F. La norma en proyecto establece que la falta de reparto de dividendos, si se dan ciertas condiciones, habilitará al accionista a ejercer el derecho de receso y a cobrar el valor de su participación social.
- G. El artículo 320 proyectado, tácitamente establece una presunción absoluta de que la decisión de no repartir dividendos por parte de la mayoría -cuando se dan las condiciones que ella establece- es abusiva.
- H. Esta nueva causal de ejercicio del derecho de receso, está comprendida en el artículo 363 de la LUSC, por lo que una nueva asamblea puede adoptar una resolución que revoque la decisión que dio lugar al receso, en cuyo caso quedarán sin efecto los recesos comunicados.
- I. El derecho ejercicio del derecho de receso por falta de distribución de dividendos, al igual que cualquier derecho subjetivo, deberá ser ejercido conforme a las exigencias de la buena fe y sin abuso del derecho.

EL ALCANCE DEL ARTÍCULO 470 INCISO 3 DEL CCCN Y SU IMPACTO EN EL FUNCIONAMIENTO SOCIETARIO

Solange Jure Ramos

SUMARIO

Quien toma la decisión de fusionarse, escindirse e incluso subsanarse, es el sujeto de derecho societario, y esa decisión incluye e involucra su propio patrimonio. De ninguna manera es una decisión que implique un acto dispositivo en relación a la propia participación societaria de uno de los cónyuges, como podría ser enajenar o gravar la referida participación y que es a lo que en definitiva apunta el legislador en el artículo 470 C.C.C.N. Por el contrario, en los casos planteados es una decisión de la sociedad (sujeto de derecho) en relación a su patrimonio (propio, imputativo, autogestante) y absolutamente diferenciado del patrimonio de cada uno de los socios. Por esa razón, no es necesario exigir el asentimiento conyugal en caso de fusión, escisión o subsanación de una sociedad sea o no sociedad de personas.

I. Introducción

En el presente habremos de analizar exclusivamente el alcance o amplitud de la interpretación del inciso 3 del artículo 470 C.C.C.N., y la vinculación que se genera a partir del funcionamiento de un régimen económico específico como es el de comunidad en el matrimonio, cuando colisiona como otro régimen patrimonial, y más específicamente con un sistema de organización como es el societario, en función de la titularidad de participaciones societarias de uno de los cónyuges.

II. El sistema societario

La sociedad es, por imperio de la ley, una persona jurídica, un centro imputativo de derechos y obligaciones, titular de un patrimonio propio, autogestante, perfectamente diferenciado del patrimonio de los socios que la componen y sobre el cual éstos no pueden ejercer directamente ningún derecho. Los socios titulares de participaciones sociales, entendidas como las partes alícuotas en las que se divide el capital social, tienen a partir de esa titularidad la posibilidad de ejercer derechos políticos y patrimoniales en aquella, pero en ningún supuesto lo podrán hacer de manera directa sobre el patrimonio ni el capital social¹. A partir de la diferenciación clara de lo que es el patrimonio de la sociedad y el patrimonio de los socios, en combinación con otro sistema patrimonial que se desarrolla en paralelo al societario, como puede ser el régimen de comunidad en el caso del matrimonio, se generan relaciones jurídicas intrincadas que obligan a amalgamar en el análisis de las normas de las relaciones de familia, normas de las relaciones de organización, y por qué no, de las relaciones de cambio.

¹ RICHARD EFRAÍN HUGO: "Garantía por contingencias en el patrimonio social otorgada por el accionista que transfiere su participación. Transferibilidad de esa garantía". En "Summa Societaria" de la Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, Tomo III, Pag. 3095. Avellaneda, Provincia de Buenos Aires, Abeledo Perrot, 2012.

Para entender de dónde partimos en el análisis, valga como primera aclaración, que más allá de alguna discusión que se planteó apenas sancionada la reforma en relación al artículo 1002 inciso d) del Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante C.C.C.N.) que determina la incapacidad de los cónyuges para contratar entre sí, en combinación con la nueva redacción del artículo 27 de la Ley General de Sociedades (en adelante LGS), la doctrina mayoritaria tanto civilista como comercialista entiende que los cónyuges, cualquiera sea el régimen patrimonial que regule el matrimonio, pueden constituir entre sí y ser socios de cualquier tipo de sociedad, incluidas las sociedades de la Sección IV².

III. Régimen de comunidad de gananciales

La comunidad de ganancias, al igual que la sociedad conyugal regulada en el Código Civil derogado, no reviste el carácter de persona jurídica, sino que representa un sistema económico particular aplicable a determinada categoría de bienes -los gananciales-, así como a los frutos y a los productos, sean de bienes propios o gananciales. Los artículos 464 y 465 del C.C.C.N. enumeran, respectivamente, todos los casos de bienes propios y gananciales. En este esquema de “comunidad de gestión separada”, el C.C.C.N. otorga a cada uno de los cónyuges, la libre administración y disposición de sus bienes propios (excepto lo dispuesto para la vivienda familiar)³, y de los gananciales por él adquiridos, salvo para algunos supuestos en los cuales el legislador ha entendido necesario contar con el asentimiento del otro cónyuge para disponer o gravar los mismos, señalando que lo requerido es el asentimiento y no el consentimiento del cónyuge no titular, en el entendimiento de que las masas de bienes o los patrimonios de los cónyuges son separados, lo cual significa que cada uno responderá frente a sus acreedores con los bienes que conforman su patrimonio (prenda común de aquellos), los que de ninguna manera podrán echar mano al patrimonio del otro cónyuge para cobrar su acreencia, sin importar si un bien reviste o no el carácter de ganancial⁴. Esto es así ya que esta masa conformada por bienes gananciales, no se dividirá entre los cónyuges o sus sucesores sino hasta el momento de la extinción de la comunidad, siendo la partición un elemento esencial de la referida masa⁵. A este respecto, el artículo 466 C.C.C.N. establece la presunción, salvo prueba en contrario, que son gananciales los bienes existentes al momento de la extinción de la comunidad⁶.

IV. El asentimiento

No obstante lo referido anteriormente en orden a que en el sistema de comunidad, como principio, los cónyuges tienen la libre administración y disposición de los bienes propios y de los gananciales, el artículo 470 del C.C.C.N. establece que para disponer o gravar algunos bienes gananciales, es necesario el asentimiento del otro cónyuge.

Aplica a los fines del referido asentimiento y su extensión, lo establecido en el artículo 457 del C.C.C.N. en orden a que ese asentimiento debe versar no sólo sobre el acto jurídico que lo exige, sino también sobre los elementos constitutivos del mismo, vale decir, debe com-

2 Tema que fue abordado en el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa celebrado en Mendoza en septiembre de 2016. Ver ponencias publicadas en el Tomo 3 de los Libros del referido congreso.

3 Conf. Art. 469 del C.C.C.

4 Conf. Art. 467 y 461 2° párrafo del C.C.C.

5 BELLUSCIO AUGUSTO CÉSAR: “Manual de derecho de familia”, Tomo II, 5° edición actualizada, pag. 8. Buenos Aires, Depalma, 1993.

6 La referida norma establece las condiciones que deben cumplirse para que sea oponible a terceros el carácter de propio de determinados bienes registrables.

prenderlos e incluirlos. En consecuencia, si el cónyuge presta el asentimiento de manera directa, pareciera que no debería haber mayores complicaciones y naturalmente, esos elementos estarían incluidos cuando el cónyuge presta el asentimiento (salvo vicio de la voluntad). Pero el tema podría complicarse en el supuesto de que el referido asentimiento fuera otorgado a través de un representante o mandatario. En ese caso, necesariamente hay que vincular los requisitos del asentimiento supra mencionados con lo establecido en el artículo 375 inciso b) del C.C.C.N, que determina que “Son necesarias facultades expresas para: ... inc b) otorgar el asentimiento conyugal si el acto lo requiere, caso en el que deben identificarse los bienes a que se refiere...”.

En este sentido, cumplimentar lo exigido por los artículos 457 y 375 inciso b) del C.C.C.N. no ofrece dificultades frente a determinados actos jurídicos como podría ser por ejemplo una compraventa donde además del bien que se pretende enajenar, habrá que determinar el precio, la forma de pago, eventualmente si se acepta algún plazo o garantía, etcétera. Pero encontrar esos “elementos constitutivos” frente a determinados actos societarios (pensemos en una fusión) podría no ser tan simple, y en ese caso, podemos abrir la puerta a otra fuente de conflictos, y lo que es más grave, de inseguridades, si por alguna razón se entendiera que ese asentimiento es necesario y, en el caso de que el mismo hubiera sido otorgado a través de un mandatario, ese poder no hubiese reunido suficientemente lo exigido por el artículo 457 del C.C.C.N.

V. El artículo 470 del C.C.C.N.

El mencionado artículo 470 establece en cuatro incisos los supuestos de excepción al sistema general en los cuales un cónyuge necesitará, como dijimos, contar con el asentimiento del otro cónyuge no titular para “enajenar o gravar”⁷ algunos bienes gananciales. Dos de esos cuatro incisos refieren a cuestiones societarias, lo que marca claramente la interrelación significativa que tienen ambos regímenes patrimoniales entre sí.

El inciso b. del artículo 470 establece la necesidad de contar con ese asentimiento en el caso de las acciones nominativas no endosables y de las no cartulares (escriturales), incluyéndose tanto los supuestos en los cuales el libro de registro de acciones es llevado por la sociedad como cuando es llevado por un tercero, “con la única excepción de las sociedades autorizadas para la oferta pública, sin perjuicio de la aplicación del artículo 1824 del C.C.C.”⁸, artículo en el cual se establece que no resulta oponible al tercero de buena fe portador de un título valor, la falta de asentimiento conyugal, determinando el mismo artículo que “se considera de buena fe al adquirente de un título valor incorporado al régimen de la oferta pública”.

V. Alcance del inciso c del artículo 470

Por su parte al inciso c) del art. 470 C.C.C., establece la necesidad de contar con el asentimiento conyugal para enajenar o gravar de “las participaciones en sociedades no exceptuadas en el inciso anterior”.

Y en relación a este inciso, y su mirada desde la sociedad, es donde empiezan las dudas: ¿Se incluyen en este inciso, y por lo tanto es necesario el asentimiento del otro cónyuge para gravar o enajenar las participaciones societarias de todos los tipos sociales, incluidas las de las sociedades de la Sección IV? En este sentido entendemos que al no realizar la norma

⁷ Artículo 470 C.C.C.N.

⁸ Art. 470 inc. b. C.C.C.

ninguna aclaración ni distingo, las participaciones en sociedades a las que se refiere esta norma son todas e incluye sin duda a las Sociedades de la Sección IV.

Pero el interrogante central, en este aspecto es si esa necesidad del asentimiento se limita a los casos en los que un cónyuge quiera gravar o enajenar su propia participación societaria o también incluye actos societarios que en definitiva repercutan sobre las participaciones, tales como podrían ser la fusión o la escisión de las llamadas sociedades de personas, y el caso de la subsanación en una sociedad de la Sección IV.

Y aquí habremos de echar mano a la necesaria diferenciación que planteamos al inicio de este trabajo: una cosa es la persona jurídica societaria y las decisiones que la misma tome a través de sus órganos que repercuten en su propio patrimonio (por ejemplo del órgano de gobierno si nos situamos frente a un supuesto de fusión), y otra muy distinta, las consecuencias que la titularidad de participaciones societarias tenga en relación al régimen patrimonial del matrimonio.

El artículo 470 se ubica en la Sección 4° del Capítulo 2° (Régimen de Comunidad) del C.C.C.N. y por ende aplica a la “gestión de los bienes en la comunidad”. Nada tiene que ver con las decisiones referidas al patrimonio de la persona jurídica societaria (distinto y diferenciado del de cada uno de los socios).

Repetimos: quien toma la decisión de fusionarse, escindirse e incluso subsanarse, es el sujeto de derecho societario y esa decisión incluye e involucra su propio patrimonio. No es una decisión que implique un acto dispositivo en relación a la propia participación societaria de uno de los cónyuges, como podría ser enajenar o gravar la misma y que es a lo que en definitiva apunta el legislador en el artículo 470 C.C.C.N., sino que es una decisión de la sociedad (sujeto de derecho) en relación a su patrimonio (propio, imputativo, autogestante) y absolutamente diferenciado del patrimonio de cada uno de los socios. Por esa razón, no es necesario exigir el asentimiento conyugal en caso de fusión, escisión o subsanación de una sociedad sea o no sociedad de personas.

Quien resuelve el tema de la decisión de fusionarse o escindirse en la sociedad “(...) es un acto societario donde no hay decisión individual de los socios sino que la expresión de voluntad se adopta por resolución del órgano competente para hacerlo, inclusive, en algunos supuestos, por mayoría, en cuyo caso debe ser acatada por los que votaron en contra, algunos de los cuales puede reconocérseles el derecho de receso...”⁹

VI. Reflexión final

Partiendo de la diferenciación entre el patrimonio de la sociedad y la titularidad de las participaciones en las que se divide el capital de la misma, es necesario remarcar que los conflictos que puedan suscitarse entre los titulares de participaciones sociales, sea que revistan el carácter de cónyuges o no, no deberían obstaculizar ni interrumpir el funcionamiento y la toma de decisiones de la sociedad, que en definitiva se traduzca en una obstrucción al desenvolvimiento de la empresa, entendida ésta como la organización o actividad económica común que subyace bajo la estructura normativa societaria y que justifica precisamente esa organización.

⁹ D Alessio Carlos Marcelo (Director), Acquarone María T, Benseñor Norberto R y Casabé Eleonora R. : “Teoría y Técnica de los contratos, instrumentos públicos y privados”, 2° edición actualizada y ampliada, Ed. LA Ley, Tomo I, Pág. 791.

LA IMPOSTERGABLE ABOLICIÓN DEL CAPITAL CONTRACTUAL EN LA SA

Luis Lapique

SUMARIO

El capital contractual debe ser abolido dado que no presenta ningún tipo de utilidad, generando demoras y costos evitables para las sociedades anónimas.

Los aspectos que actualmente se regulan a través del capital contractual pueden ser perfectamente previstos en un sistema en el cual exista únicamente el capital integrado y el capital suscripto.

Con esta propuesta se disminuyen los trámites de reforma de estatuto para aumentar el capital contractual y el caso de la reducción obligatoria de capital contractual. Además se pone fin a la discusión sobre si el derecho de receso corresponde en caso de aumento de capital contractual o integrado, dado que aplicaría en el caso de aumento de capital integrado.

En los tiempos que vivimos, marcados por una velocidad extrema en los negocios, la inminente digitalización de los procesos societarios y la financiación de proyectos, y además teniendo en cuenta los rankings internacionales que califican a los países según la facilidad en cuanto a trámites que debe realizar el inversor para desarrollar negocios en nuestro país, es impostergable la abolición del capital contractual.

1. Introducción

Conceptualmente, el capital contractual es la cifra que figura en el estatuto social y opera como límite máximo para el capital integrado y la emisión de acciones. No otorga ningún tipo de información económica o financiera para los accionistas u operadores. Se origina en la autorización que otorgaba el soberano al momento de constituirse la sociedad anónima, por eso se lo denomina también como “capital autorizado”.

El capital contractual opera así, como un límite máximo al capital integrado y al capital suscripto, lo que implica que para recibir nuevos aportes si no hay margen de capital contractual suficiente, se deberá resolver una reforma de estatuto, con los tiempos y costos que ello conlleva.

2. Funciones del capital contractual en la sociedad anónima

La Ley de Sociedades Comerciales 16.060 (en adelante “LSC”) prevé una serie de normas en las cuáles a través de la figura del capital contractual se regulan las funciones que cumple el mismo.

Como ya se mencionó en la introducción, el capital contractual debe estar definido en el estatuto social y opera como límite al capital integrado y cantidad de acciones que se pueden emitir, cuyo valor nominal no puede superar el capital contractual.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 280 de la LSC, en función del capital contractual se deberá cumplir con las integraciones y suscripciones mínimas al momento de constituir la sociedad, pero esa integración y suscripción obligatoria de hasta por lo menos el 50% del capital contractual, no se exige en los posteriores aumentos de capital contractual (art.

283-2 de la LSC). En la medida que no existe un capital contractual mínimo, la exigencia de una integración y suscripción inicial mínima no tiene utilidad alguna (lo preveía el artículo 279 de la LSC que fue derogado).

El artículo 290 de la LSC prevé una reducción obligatoria de capital contractual cuando como consecuencia de una reducción de capital integrado, el capital integrado sea inferior al 25% del capital contractual. Esta norma no es lógica con la inexistencia de la obligación de integrar el 25% del capital integrado en los casos de aumento de capital contractual.

Según el momento, sea constitución, aumento o reducción, la LSC exige o no la integración del 25% del capital contractual, pero no hay una regulación coherente que siempre exija que el capital integrado represente por lo menos el 25% del capital contractual.

Otro aspecto vinculado al capital contractual es el nacimiento del derecho de receso. El artículo 362 de la LSC prevé que se genera el derecho de receso en los casos de aumento de capital social. Hemos sostenido que se debe interpretar que la referencia a capital social debe ser al capital integrado para así cumplir la finalidad de protección que busca el derecho de receso. Debemos reconocer que la doctrina y el órgano estatal de control entienden que el derecho de receso, existe en el caso de aumento de capital contractual.

Para aumentar el capital contractual, en virtud de que es necesaria una reforma de estatuto y de acuerdo a lo previsto por el artículo 284, se deberá resolver por asamblea extraordinaria de accionistas y cumplir con todo el trámite de reforma, con sus respectivos tiempos y costos.

La reforma para aumentar el capital contractual tiene un trámite abreviado en el sentido de que se perfecciona con su inscripción en el Registro Nacional de Comercio y publicación (por una sola vez en el Diario Oficial y en otro diario), y luego se debe comunicar al órgano estatal de control, pero no se requiere su aprobación previa. Estos trámites generan gastos (tasas registrales, publicaciones y proventos) y honorarios notariales y legales, además del tiempo que lleva cada etapa de dicho trámite.

3. Aspectos negativos de la existencia del capital contractual en la sociedad anónima

Entendemos que la existencia del capital contractual no es necesaria dado que no otorga ninguna protección a la sociedad o sus accionistas, que no se pueda otorgar a través de un sistema sin capital contractual.

La figura del capital contractual no es positiva ni favorece la dinámica actual del mundo de los negocios, especialmente teniendo en cuenta todos los avances que están generando las tecnologías de la información y comunicación.

Es complejo explicarle a un cliente, y más a un cliente del exterior, que cada vez que se pretenda realizar aportes a la sociedad, es necesario hacer un trámite para aumentar el capital contractual, que es una cifra que figura en el estatuto que opera como un límite al monto al que puede ascender el capital integrado. El cliente quiere financiar su empresa, expandir su negocio, capitalizarse en forma rápida y al menor costo transaccional.

Otro posible motivo que justificaba la existencia del capital contractual, es que marca la integración y suscripción mínima al momento de constituirse la sociedad anónima (art. 280 de la Ley 16.060). Desde el momento en que se derogó el capital contractual mínimo, no se logra ni la función de productividad ni de garantía que se puede pretender con el capital integrado, como una cifra mínima en función del monto de capital contractual inicial.

A su vez, otro posible fundamento a la existencia del capital contractual podría haber sido la existencia del derecho de receso en el caso de aumento de capital contractual (para quie-

nes sostenían esta posición). Perfectamente se puede regular que el derecho de receso nace, cuando se resuelve un aumento real de capital integrado.

Asimismo, para conocer el monto de capital integrado de la sociedad, el hecho de que el capital contractual no esté totalmente integrado y suscrito, implica que de todos modos debemos analizar las actas de asamblea y estados financieros de la sociedad anónima para obtener dicha información, dado que, el efectivo cumplimiento de la integración correspondiente a la suscripción va a surgir de las actas de los órganos sociales. Si el capital contractual tuviera que estar totalmente integrado, tendría sentido analizar únicamente el capital contractual, sin necesidad de recurrir a las actas o estados financieros.

4. Nuestra propuesta: La impostergable abolición del capital contractual

En función de los argumentos expuestos, entendemos que sería razonable e impostergable, la abolición del capital contractual.

No encontramos argumentos, más que su resabio histórico, para mantener la existencia del capital contractual.

En el nuevo sistema que proponemos, sin capital contractual, la sociedad anónima tendría únicamente capital integrado y capital suscrito.

Al momento de constituirse la sociedad, se dejará constancia del capital que integran y suscriben los fundadores, de la misma forma que se documenta con el sistema actual en una cláusula transitoria del estatuto y en la contabilidad de la sociedad.

Se debe prever que el aumento de capital integrado o suscrito debe ser resuelto por asamblea extraordinaria por la mayoría especial prevista en el artículo 356 de la Ley 16.060, que exige la mayoría del capital con derecho a voto.

El derecho de receso se generaría en los casos de aumento de capital integrado.

El capital integrado de la sociedad va a surgir de las actas de asamblea en las cuales se resuelvan los aumentos de capital y de los estados financieros de la sociedad, dentro del capítulo de patrimonio. Además, del Libro de Registro de Acciones Nominativas, van a surgir las acciones y certificados provisorios emitidos, por el valor nominal total igual al capital integrado de la sociedad.

5. Reflexiones finales

Entendemos pertinente plantear nuestra posición con relación a la necesaria e impostergable abolición del capital contractual en la sociedad anónima, dado que no genera ningún tipo de beneficio ni protección a los accionistas u operadores.

El régimen de capital puede funcionar exclusivamente con el capital integrado y con el capital suscrito. No tiene sentido mantener un capital contractual que no solo no tiene justificación, sino que tampoco ofrece ningún tipo de protección. Es más, sólo genera confusión entre quienes no dominan los temas societarios.

Con la abolición del capital contractual en la sociedad anónima que proponemos, estaríamos ante un régimen moderno, ágil y bienvenido por los operadores y accionistas, dado que se reducen costos y tiempos al momento de capitalizar la sociedad.

SUBCAPITALIZACIÓN MATERIAL Y CALIFICADA –QUIEBRA DERIVADA Y EXTENSIÓN DE RESPONSABILIDAD A LOS SOCIOS DE RESPONSABILIDAD LIMITADA–

Ariel A. Germán Macagno

PONENCIA

En aquellos tipos societarios en los que la responsabilidad de los socios está limitada al capital social, de acreditarse que la persona jurídica (sociedad) está incurso en una situación de subcapitalización material (no formal o nominal) y calificada (sea ésta de origen, o devenida en su desarrollo funcional) debe quedar así reflejado en el informe general que elabore el síndico por aplicación al caso de lo previsto en la norma del art. 39, inc. 6, LCQ. Luego, para el caso de quedar demostrado que a causa de la mentada situación se produjo o se agravó la situación de insolvencia al punto de haberse constituido en la causa etiológica de la declaración de su quiebra, quedará expedita la posibilidad de imputar derechamente a los socios que la hicieron posible o que no se ocuparon de evitarla (cuando estaban en condiciones de hacerlo) la responsabilidad por los daños causados a los acreedores por efecto de esa contingencia llamada subcapitalización calificada.

Mis fundamentos:

La persona jurídica (sociedad) no es una pura creación normativa desvinculada de una concreta situación fáctica. Contrariamente a ello, se trata de una forma de organización para llevar a cabo una actividad productiva (art. 1, LGS.) y en esto encuentra basamento su sentido instrumental¹. Indudablemente, la concesión de la responsabilidad limitada al capital aportado representa un beneficio, esa ventaja traducida en el derecho de responder frente a las deudas de la sociedad hasta el límite de ese aporte, aislándose así (como regla) su patrimonio personal.

Esta realidad se vuelve más patente en las sociedades de capital en las que predomina un tinte personalizado (esto es: la sociedad anónima cerrada o de familia y las sociedades de responsabilidad limitada) en las que los efectos propios de la personalidad jurídica alcanzan su máxima proyección (exclusión de la responsabilidad de sus integrantes por las obligaciones sociales) pero aumentando la incompatibilidad de intereses entre socios y acreedores sociales, precisamente porque los socios usualmente confunden su condición de tales con el ejercicio de cierta capacidad gestora². De allí que sea posible en este esce-

¹ Profundizando sobre el tema, la doctrina ha sostenido que: "... La ausencia de ese sentido finalista inmediato es lo que descalifica a la denominada sociedad "predispuesta", que se circunscribe a la pura forma legal exigida, se agota en la obtención de la conformidad administrativa e inscripción registral) del documento, para luego destinarlo a cualquier tipo de empresa comprendida en la generosa enunciación de su objeto..." (cfr.: JELONCHE Edgar I. -Capital social, objeto y estatuto modelo de las sociedades anónimas-; trab., pub., en: LL 1980-B, 880).

² Si de hallar un motivo que lo justifique, de seguro radicaría en la indisoluble vinculación entre poder de dirección y riesgo (por un lado) y del vínculo entre el derecho a obtener beneficios y la obligación de soportar las pérdidas (por el otro) (cfr.: MANOVIL Rafael M. -Responsabilidad de los socios por insuficiencia del capital propio (el modelo alemán)-; trab., pub., en: GÓMEZ LEO Osvaldo R.

nario particular, imputar excepcionalmente al socio una responsabilidad ilimitada, pese a que, por el tipo societario, la tuviera como limitada, cuando del ejercicio de su capacidad gestora (sea por omisión o comisión, con dolo o culpa) se hubiera derivado una subcapitalización material y calificada de la sociedad, contraria al deber general de mantener una capitalización adecuada.

La limitación de la responsabilidad apareja que los socios sólo soportan parcialmente el riesgo que depara el desarrollo de la empresa (hasta el límite de su aportación). Luego, si al fracaso del proyecto le sigue la extinción de la persona jurídica (sociedad) los acreedores habrán de soportar la porción de las pérdidas, pues el desenlace más probable es el de que sus créditos no sean completamente satisfechos³.

Esta realidad que se configura a partir del esquema en el que aparece diagramada la persona jurídica (sociedad) en el sistema de Derecho societario, necesariamente debe conjugarse (en cuanto a su alcance objetivo) con lo previsto en la norma del art. 2, LGS., que fija como pauta dirimente que: “...La sociedad es un sujeto de derecho con el **alcance fijado en esta Ley...**” –el resaltado me pertenece-, manda legal a partir de lo cual es dable colegir que la limitación de la responsabilidad **no debe** constituirse **exclusivamente** en un medio de traslación unilateral del riesgo de la empresa económica a los acreedores sociales, extremo que de admitirse sin cortapisa terminaría comprometiendo la viabilidad de la propia forma (persona jurídica) porque se la estaría utilizando para una finalidad distinta a la que se tuvo en mira al tiempo de su reconocimiento como sujeto de derecho (léase: forma de organización para llevar a cabo una actividad productiva –art. 1, LGS.-)⁴.

La personalidad jurídica (centro de imputación diferenciado) y la limitación de la responsabilidad en los tipos societarios que así lo prevea, son técnicas que funcionan mientras se configuran (y se mantienen constantes) sus presupuestos⁵.

Para el Derecho societario, el capital social se alza como ese elemento esencial y común a todos los contratos de sociedad, que conforma el primer fondo operativo a través del cual la persona jurídica (sociedad) se pone en marcha y comienza el ejercicio de su actividad tendiente a la consecución de su objeto social, actuando como cifra de retención sobre el patrimonio social. Si bien los socios cuentan con la libertad de precisar cuántos fondos aportan a la sociedad, dicha prerrogativa no es absoluta ni puede ser empleada de manera antifuncional (art. 10, CCyC. –ex: art. 1071, CC.-) en cuyo caso debe ser necesariamente sancionada, máxime cuando se alza (o es representativa) de la causa adecuada que conlujo a la insolvencia y a la insatisfacción de los créditos de los acreedores de la sociedad⁶.

(coordinador) –Derecho Empresario Actual- Edit. Depalma, Bs. As., año 1996, págs. 601/630).

3 Coincido con la doctrina en que resulta intolerable sostener en justicia y equidad que los terceros, beneficiarios naturales de la función de garantía que el capital social está llamado a desempeñar, deban ser quienes –en definitiva- terminen soportando las consecuencias de la actividad desarrollada por una persona jurídica (sociedad) de la cual no han sido parte en su formación, que no han participado ni han podido influir en su funcionamiento, ni en su capitalización. Exactamente: “... Ellos son **terceros ajenos al riesgo empresarial** que implica participar en esa entidad y por ello no parece razonable sostener que los terceros deban resultar víctimas de quienes han participado, por acción u omisión, en la descapitalización o infracapitalización de la sociedad...” –el resaltado me pertenece- (cfr.: NISSEN Ricardo A. –La infracapitalización de sociedades y la responsabilidad de los socios-; trab., pub., en: Rev. Soc. y Conc., Nro. 1 –nov.-dic.- 1999, pág. 28). Coincido en que de esta manera los socios reciben todas las ganancias de la actividad de riesgo realizada pero no soportan todos los costes, los que se trasladan parcialmente a los acreedores o, al menos, en aquellos que carecen de capacidad para exigir la constitución de garantías adicionales (cfr.: SANCHEZ RUS Heliodoro – El capital social. Presente y futuro- Edit. Civita, Madrid, año 2012, pág. 70).

4 HALPERIN Isaac –El concepto en el proyecto de ley de sociedades comerciales-; trab., pub., en: RDCO, 1960, 2, núm. 9, pág. 265.

5 Juega aquí un papel esencial la causa fin del contrato, consistente en la ordenación a la titularidad de una hacienda empresarial verdadera. Luego, cuando dicha vocación empresarial falta, ese centro de imputación diferenciado que constituye la persona jurídica, cede (o debe ceder) por ejemplo: frente a casos de fraude a la ley (art. 12, CCyC.) daños a los derechos de terceros, etc.

6 Así como el legislador puede (o no) atribuir responsabilidad, y cuando lo hace, puede (o no) imputar responsabilidad directa o subsidiaria por las deudas de la persona jurídica a algunos (o a todos sus integrantes) es dable inferir que dicho principio (no responsabilidad)

Frente a la insuficiencia de los fondos propios de la sociedad para afrontar las necesidades que plante su objeto, y por aquello que: “la ley no ampara el ejercicio abusivo de los derechos” (art. 10, CCyC.) habrá que imputar a los socios en forma personal los daños causados por subcapitalización material y calificada⁷. Y, para hacerlo, será necesario extender su responsabilidad más allá del límite de su aportación en el capital social⁸.

La mentada insuficiencia, en cuanto disminuye las posibilidades de éxito de la persona jurídica (sociedad) en el desarrollo económico de su organización empresarial, plantea en un caso como el que me ocupa (sociedad anónima cerrada o sociedad de responsabilidad limitada) el problema de la equitativa distribución del riesgo entre los socios y los terceros que contratan con ella, cuya solución primera trasunta en la necesidad de un equilibrio entre la libertad de financiación (más allá del capital mínimo legalmente exigido) que se les reconoce a los socios, y la imperiosa y recíproca finalidad de proteger los intereses de los acreedores sociales⁹. Y así, cuando no se ha capitalizado adecuadamente a la sociedad, los socios no podrían, sin que su conducta mereciera la tacha de antifuncional (art. 10, CCyC. – ex: art. 1071, CC.-) repeler la reclamación de los acreedores (voluntarios o involuntarios) con base exclusiva en la exclusión de una responsabilidad personal¹⁰.

Seguramente se nos enrostrará que dicha situación se corrige con el financiamiento externo. Esto no es real, ni siquiera cuando lo fuera por parte de los mismos socios, pues la sustitución del capital propio por estos medios alternativos de financiamiento, traslada una porción directamente proporcional del riesgo empresarial a los acreedores¹¹. También se nos dirá que los acreedores cuentan con un amplio abanico de instrumentos que proporciona el derecho privado para el aseguramiento del cumplimiento de las prestaciones, derivadas del contrato que concluyen con la sociedad. Sin embargo, de ser cierta esta afirmación, no lo es con relación a todos los acreedores¹². Y, sobre todo, no lo es cuando se

se mantiene mientras se satisfagan y cumplan los presupuestos que justifican esa exclusión de responsabilidad. Los socios son libres para determinar la cuantía del capital con el que constituyen la persona jurídica (sociedad) pero ello no los libera de la responsabilidad de los efectos que acarrea la mentada decisión, cuando de ella derivasen daños que afectan a los acreedores de la persona jurídica (sociedad) (cfr.: PAZ ARES C. –La infracapitalización. Una aproximación contractual- trab., pub., en: RDS –año II- 1994, págs. 262 y ss.).

7 La doctrina judicial terminó definiendo a la subcapitalización o infracapitalización real o material como la situación que se presenta cuando el capital propio de la sociedad no es suficiente para satisfacer, de acuerdo con el tipo y dimensión de la actividad económica efectiva o propuesta, las necesidades financieras de mediano y largo alcance, no susceptibles de ser normalmente cubiertas por créditos de terceros (cfr.: CNCom. –Sala A, 29/12/2014, in re: “Shirley SA c. Ruderman, Shirley Ivette”; 26/11/2015, in re: “Isabella, Pascual y otro c. Bingo Caballito SA y otro sobre ordinario”; en doctrina: MÉNDEZ Juan J. –Responsabilidades emergentes de la infracapitalización societaria-; trab., pub., en: RDCO, 2005-A, págs. 666, 675 y 676).

8 NISSEN Ricardo A. –La infracapitalización de sociedades y la responsabilidad de los socios-; trab., pub., en: Rev. Soc. y Conc., Nro. 1 –nov.-dic.- 1999, pág. 18. En contra: LÓPEZ TILLI Alejandro –Financiamiento de la empresa- Edit. Astrea, Bs. As., año 2010, págs. 91 y ss.; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA –Tradición y reforma en el nuevo Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada; trab., cit., por: BALDÓ RODA Carmen –Levantamiento del velo y persona jurídica en el Derecho privado español- Edit. Anzadi, Navarra, año 2000, pág. 427 –nota 256-).

9 Vale aclararlo: cuando se alude a subcapitalización, me estoy refiriendo a la material (y no a la nominal) o sea: cuando el capital propio de la sociedad no es suficiente para satisfacer, conforme el tipo y dimensión de la actividad económica efectiva y propuesta para desarrollar su objeto, las necesidades financieras de mediano y largo plazo no susceptibles de ser normalmente cubiertas por créditos de terceros (cfr.: ULMER Peter –Gesellschafterdarlehen und Unterkapitalisierung bei...; cit., por: MANÓVIL Rafael M. –Responsabilidad de...; ob., cit., pág. 621 –nota 56-).

10 Lo afirmo de tal manera, porque la subcapitalización material y calificada alude a una responsabilidad por lesión del interés de aquellos que han entrado en relación con la sociedad, quienes verán insatisfecho sus respectivos derechos de crédito a causa de la insuficiencia patrimonial, derivada de no haberse mantenido una estructura de capital con entidad adecuada para soportar la actividad o inversión efectivamente realizada por la sociedad.

11 No obsta lo que vengo exponiendo el hecho que los socios sustituyan el mentado capital con financiamiento externo, aunque fueran provistos por ellos mismos. Y ello así, porque tal como lo ha puesto de relieve la doctrina a la que sigo en este tema: “... en lugar de capital propio, inexigible por definición, en el pasivo aparecerán créditos exigibles de sujetos acreedores. A la hora de la liquidación o del concurso querrán participar *pari passu* con los demás para distribuirse en primer término el activo social...” (cfr.: MANÓVIL Rafael M. –Responsabilidad de...; ob., cit., págs. 610 y ss.).

12 La sanción de imputar la responsabilidad derivada de la subcapitalización encuentra más sentido en los casos de los acreedores no

trata de acreedores involuntarios¹³.

Vuelvo sobre lo mismo: la limitación de responsabilidad no significa que los socios se desentendían de manera unilateral del entramado de relaciones jurídicas que la sociedad hubiera concertado¹⁴. Partiendo de ello, cuando los aportes se muestren claramente insuficientes para satisfacer las obligaciones sociales, los socios asumen el débito de cumplir con las contribuciones debidas de acuerdo con el tipo de sociedad y lo previsto en el contrato (art. 106, LGS.). Hasta aquí, todos de acuerdo.

Tratándose de un tipo en los que se limite (o excluya) la responsabilidad de los socios, cuando el estado de subcapitalización de la sociedad sea evidente y tenga relevancia jurídica¹⁵, de producirse algún perjuicio hacia los terceros que se vincularon con la sociedad (voluntarios e involuntarios) la solución societaria viene de la mano de lo estipulado en la norma del art. 54, 1, párr., *ibid.*, que reza: “... *El daño ocurrido a la sociedad por dolo o culpa de socios (...)* constituye a sus autores en la **obligación solidaria** de indemnizar...” – el resaltado me pertenece- manda legal que, si bien legisla un mecanismo protectorio a favor de la sociedad (legitimación sustancial) nada obsta que, por vía de subrogación (art. 739, CCyC.) pueda ser utilizado por aquellos que intenten recomponer el patrimonio social¹⁶. Incluso, podría lograrse un resultado semejante a partir de la aplicación de lo previsto en la norma del art. 54, *últ.*, párr., LGS., cuando se acredita (además) que la actuación de la sociedad constituyera un mero recurso para violar la ley, el orden público o la buena fe, o para perjudicar los derechos de terceros. En ese caso (y sólo así): “... *se imputará directamente a los socios (...)* quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados...”¹⁷. Eso sí: hay que mostrarse sumamente prudente a la hora de extender res-

contractuales (extracontractuales, cuasicontractuales y legales) y de los pequeños acreedores (acreedores comerciales y trabajadores) quienes carecen de las posibilidades de los acreedores institucionales y financieros para protegerse contra los riesgos de la infracapitalización. Con relación al tema, la doctrina se ha ocupado por sostener: “... En el supuesto de los acreedores no contractuales, puesto que el carácter voluntario de la relación impediría el ajuste contractual. En el de los pequeños acreedores, porque tendrían que incurrir en grandes costes de inversión para obtener la información necesaria que les permitiera calibrar el grado de infracapitalización de la sociedad y, por consiguiente, su nivel de riesgo. En todo caso, la aplicación de dicha sanción quedaría restringida a caos excepcionales, por la vía del levantamiento del velo, y a favor de este segundo tipo de acreedores: los extracontractuales y los llamados “ignorantes”...” (cfr.: BALDÓ RODA Carmen –Levantamiento del...; ob., cit., págs. 428/429).

¹³ Incluso esta autoprotección que se proclama en torno a los acreedores voluntarios, depende del grado de información al cual pueda accederse sobre la situación patrimonial, financiera y sobre los resultados de la persona jurídica (sociedad) con la que se pretenda relacionarse obligacionalmente. Y bien es sabido que no todos estos sujetos cuentan con el mismo poder de negociación. De allí que esta información no está disponible a todos en la misma medida

¹⁴ SÁNCHEZ RUS Heliodoro –El capital...; ob., cit., págs. 80/81.

¹⁵ Comparto con la doctrina que la relevancia jurídica estará dada en la medida en que dicho estado o situación en la que se encuentra la sociedad: “... a) produzca una transferencia ilícita de riesgo propios del negocio societario a terceros; b) se trate lógicamente de sociedades cuyos accionistas responden en forma ilimitada; c) sea generado como consecuencia de algún incumplimiento –en el caso de los accionistas o socios de responsabilidad limitada- a las obligaciones asumidas en virtud del “estado de socio”; -y en el caso de los administradores- una violación a los dispuesto en los artículos 59 y 274, de la ley de sociedades; y d) se cumpla con los presupuestos de la responsabilidad civil...” (cfr.: MÉNDEZ Juan J. – Infracapitalización; ob., cit., pág. 250).

¹⁶ En el derecho norteamericano la subcapitalización material se ha abordado desde la doctrina de la desestimación de la personalidad jurídica. En la doctrina alemana se han planteado otras posibilidades con distintos fundamentos de responsabilidad y distinto alcance (v. gr.: Normandwendungstheorie; Theorie der Vermo genstrennung). Incluso, parte de la doctrina a la que he seguido en este tema ha sostenido que: “... el régimen de la responsabilidad extracontractual (...) ofrece un camino adecuado para llegar a la responsabilidad de los socios por infracapitalización material...” (cfr.: ERRARTE GPOLPETXEA Rosa O. -La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad- Edit. Aranzadi, Navarra, año 2011, pág. 27).

¹⁷ Si los socios no dotan a la sociedad de un capital adecuado para el desarrollo de la actividad que sea necesaria para la consecución del objeto social, se desnaturaliza por omisión el rol que desempeña (o debe, desempeñar) el capital propio para proteger a los terceros que se relacionan con aquélla. Frente a ello, la limitación de la responsabilidad en aquellos tipos que así lo prevean cede al quedar sin fundamento y, por lo tanto, responderán ilimitadamente respecto de los acreedores por los daños derivados de dicha situación anti-funcional o disfuncional. La doctrina que comparte esta línea argumental, ha puesto de relieve que: “... Corresponderá a los tribunales, mediante la aplicación de la doctrina del levantamiento del velo, decretar dicha responsabilidad ilimitada...”; aclarándose que: “... se trata de un remedio excepcional al que debe recurrirse “en aquellos casos límite en que se observe que la capitalización de la sociedad es manifiestamente y sin asomo de duda desproporcionada al nivel de riesgo de la empresa programada para la explotación del objeto

ponsabilidad, ampliando la esfera de imputación a sujetos que en origen no les cabe. Y, en este punto, coincido con Manóvil, en el sentido de la imperiosa necesidad de ser crítico con la corriente que busca expandir a cualquier costa las causales de responsabilidad y el elenco de sujetos pasivos a quien imputarlas¹⁸.

En el esquema del Derecho societario, los socios tienen la obligación de controlar la suficiencia del capital social y adoptar los mecanismos necesarios para su aumento (arts. 194 a 197, 234, 235, LGS.). Puede suceder que no se cumpla, derivando de tal situación daños que deberán ser reparados por quienes (autores) coadyuvaron a su producción¹⁹. De avizorarse esta situación, ya en el marco de un proceso concursal de liquidación (quiebra) habrá que echar mano a lo previsto en la norma del art. 39, inc. 6, LCQ.

Una interpretación tradicional de esta manda legal llevaría a limitar este deber a los supuestos de integración y valuación de los aportes. Empero, y por aquello que innovar dentro de lo tradicional aumenta la eficacia temporal de las normas, coincido con la opinión que proyecta este presupuesto normativo al supuesto de aportes insuficientes, más puntualmente: cuando la suma de los aportes no se corresponda con la actividad concreta perseguida o desarrollada. Frente a ello, los socios deberán responder frente a la masa concursal hasta la integración de la diferencia entre el capital efectivamente aportado y aquél necesario para el desarrollo de la concreta actividad emprendida²⁰.

Ahora bien, y por aquello que toda manda legal no debe ser interpretada de manera aislada, sino sistemáticamente (art. 2, CCyC.) entra a campear lo previsto en la norma del art. 175, LCQ., traduciendo en lenguaje de Derecho concursal el esquema de responsabilidad regulado sobre las bases del sistema de Derecho común, en el de Derecho societario (arts. 274 y ss., LGS.). Cuando se alude a: "... socios limitadamente responsables...", inmediateamente viene a la mente el presupuesto normativo de la norma del art. 54, párr. 1, LGS. En efecto, y por imperativo legal: "... El daño ocurrido a la sociedad por dolo o culpa **de socios** (...) constituye a sus autores en la **obligación solidaria** de indemnizar..." – el resaltado me pertenece- manda legal que si bien legisla un mecanismo protectorio a favor de la sociedad (legitimación sustancial) nada obsta a que por vía de subrogación (acción subrogatoria) pueda ser utilizado por aquellos que intenten componer (o recomponer) el patrimonio social²¹.

Incluso, en un todo de acuerdo con la doctrina, la referencia que hace a los socios limitada-

social..." (cfr.: BALDO RODA Carmen –Levantamiento del...; ob., cit., págs. 447/448).

18 MANÓVIL Rafael M. –Algunas incidencias del Código Civil y Comercial sobre la responsabilidad de los directores de sociedades anónimas-; trab., pub., en: Acad. Nac. de Derecho Buenos Aires, 2016 (septiembre) 5 –Cita Online: AR/DOC/3449/2016-; en un sentido similar: RIVERA Julio C. –Estudios de Derecho Privado- Edit. Rubinzal Culzoni, Sta. Fe, año 2006, págs. 610/611.

19 En este marco, por ejemplo: la responsabilidad del socio no administrador sería autónoma de la responsabilidad de cualquier administrador societario, y el análisis separado de una y otra responsabilidad sería ineludible, sin perjuicio de que ambas pudieran, eventualmente, calificarse como solidarias, cuando el socio intencionalmente decidió o autorizó la infracapitalización material y calificada, mediante actos que después ejecutó el administrador. Como lo pusiera de relieve Heredia en un exquisito voto emitido como integrante de la sala D (CNCom.) la situación descripta da cuenta: "... de una hipótesis de daño a la sociedad o a terceros, producto de una "heterogestión..." (cfr.: 4/2/2020, in re: "Inter Indumentaria S.R.L. (S/ Quiebra) C/ Fábregas, Ernesto Emilio y Otros S/ Ordinario").

20 La doctrina a la que adhiero en este punto aclara que la sanción para la infracapitalización manifiesta individualizada en la responsabilidad de los socios, será en particular en todos cuando el déficit sea originario, y sólo respecto de los socios de control o controlantes, para el caso de que sea sucesiva (cfr.: BADOLÁ María C. – JELONCHE Paola H. – Responsabilidad de los socios con responsabilidad limitada por infracapitalización de la sociedad en quiebra-; ponencia pub., en: Derecho Concursal Argentino e Iberoamericano. Tomo III- Edit. Ad-Hoc, Bs. As., año 1997; págs. 351 y ss.– Responsabilidad de...; ob., cit., págs. 352/353).

21 En el derecho norteamericano la subcapitalización material se ha abordado desde la doctrina de la desestimación de la personalidad jurídica. En la doctrina alemana se han planteado otras posibilidades con distintos fundamentos de responsabilidad y distinto alcance (v. gr.: Normand Wendung Theorie; Theorie der Vermo genstrennung). Incluso, parte de la doctrina a la que he seguido en este tema ha sostenido que: "... el régimen de la responsabilidad extracontractual (...) ofrece un camino adecuado para llegar a la responsabilidad de los socios por infracapitalización material..." (cfr.: ERRARTE GPOLPETXEA Rosa O. –La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad- Edit. Aranzadi, Navarra, año 2011, pág. 27).

mente responsables (sin distinción alguna) amplia la interpretación que las circunscribe al daño producido a la persona jurídica (sociedad) por dolo o culpa de los socios controlantes, para abarcar los daños sufridos por los terceros²².

Cerrando con el tema, vale resaltar que los daños producidos por subcapitalización (material y calificada) de la cual devino la quiebra de la persona jurídica (sociedad) no se ciñe al límite de los activos con los que debieron dotarla. Contrariamente a ello, la insuficiente capitalización justifica que los socios o controlantes que hicieron posible esa situación (o que derechamente no la evitaron –art. 1717, CCyC. –ex: art. 1074, CC.–) deban cargar con todo “... el pasivo insoluto de la sociedad caída en insolvencia...”²³. En esto, hago propia la opinión que sobre el tema ha brindado la doctrina²⁴. Vale aclararlo: es irrelevante que la falta de que se trata existiera desde su fundación o que proceda de pérdidas imprevistas o de una ampliación de actividades desarrolladas sin reforzar al mismo tiempo los fondos de capital (propio)²⁵.

22 NISSEN Ricardo A. -La infracapitalización de sociedades y la responsabilidad de los socios-; trab., pub., en: del mismo autor: Panorama actual de derecho societario, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2000, pág. 32.

23 CNCom. -Sala F.- 13/5/2004, in re: “Victor Carballude S.R.L. s/ quiebra s/ incidente de inoponibilidad de la persona jurídica”; fallo pub., en: LL 2014-F, pág. 381.

24 La razón: el daño originado en la subcapitalización a la época de hacerse efectiva la responsabilidad, es precisamente el derivado de la impotencia del patrimonio social para responder a los acreedores, pues si la violación del deber de una correcta dotación de capital trae como consecuencia dañosa la insolvencia, parece lógico que el socio responsable deba indemnizar ese daño (todo el daño) o sea: lo que fuera necesario hasta cubrir la totalidad del pasivo social no satisfecho con el patrimonio de la sociedad fallida (cfr.: MANÓVIL Rafael M. -Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio: el modelo alemán-; trab., pub., en: GÓMEZ LEO Osvaldo R. (coordinador) -Derecho Empresario Actual- Edit. Depalma, Bs. As., año 1996, págs. 625/626; del mismo autor: -Grupos de sociedades- Edit. Abeledo Perrot, Bs. As., año 1998, pág. 1087; PULIAFITO Gladys J. -La infracapitalización material calificada como supuesto de excepción al beneficio de la limitación de responsabilidad de los socios-; trab., pub., en: EMBID IRUJO J. - VÍTOLO R. D. - Sociedades comerciales. Los administradores y los socios. Responsabilidad en sociedades anónimas- Edit. Rubinzal Culzoni, Sta. Fe, año 2004, pág. 241).

25 ULMER Peter -Principios fundamentales del Derecho alemán de sociedades de responsabilidad limitada- Edit. Civitas, Madrid, año 1998, pág. 94.

S.A.S.: CAPITAL SOCIAL Y CAPITAL DE TRABAJO

Juan Pablo Orquera

SUMARIO

El capital social y su función y relación con el objeto social viene siendo materia de debate desde hace décadas, el dictado de la Ley 27.349 (LACE) y en particular el art. 40, han sido motivo para la renovación de argumentos y contraargumentos. Por su lado el Capital de Trabajo o Capital Operativo, es un dato financiero que expone la capacidad del Ente para satisfacer obligaciones en el Ejercicio Económico corriente; ese dato, expuesto en los Estados Contables es fácilmente verificable por los terceros contratantes, de modo que se convierte en un medio de fácil acceso para conocer la liquidez del Ente. Aclaramos que con esta información no pretendemos suplir la resultante del contrato social y que se expresa en el capital social, que como vemos tiene otras funciones no menos importantes que la de “garantía”. En este aporte pretendemos mostrar una alternativa a las posiciones expuestas en el debate, ampliar el menú de variantes a la información disponible por parte de los terceros que se vinculen con el Ente.

1. La Ley 27.349 y la Ley General de Sociedades

El capital social podrá ser equivalente a 2 veces el salario mínimo vital y móvil (art. 40, ley 27.349, LACE) y por ello se volvió al debate no agotado sobre el capital social mínimo su la relación con el objeto social y la infracapitalización (o infrapatrimonialización)¹. Vemos que el legislador, en el texto del art. 40 (LACE), tomó partido en este debate sobre las funciones del capital social², pero también recordemos que a la SAS se aplican supletoriamente las reglas de la LGS (art. 49 LACE).

Por otro lado aclaremos que el régimen general de la LGS, excepción hecha de las Sociedades Anónimas (art. 163 LGS), no establece un capital mínimo fundacional, ni para las Sociedades de Responsabilidad Limitada (art. 146 LGS)³.

Más allá de las posiciones jurídicas adoptadas, el concepto de capital mínimo suficiente se vincula con la tutela a los acreedores sociales frente al desequilibrio provocado por la aplicación de la limitación de la responsabilidad⁴, de allí su vinculación con el objeto social del Ente.

2. Las funciones del Capital Social

Ahora cabe preguntarse si el régimen del capital en las S.A.S. se ajusta a las tradicionales funciones adjudicadas al capital social: i) **organización**: Es un elemento estructural del acto constitutivo y del funcionamiento del Ente, porque la participación porcentual de cada socio, es igual al resultado de dividir el valor nominal de su participación por la cifra establecida en el “capital social”, y a partir de ese resultado establecer el alcance de los derechos económicos y parapolíticos de cada uno de los socios (arts. 107, 236, 275, 294, etc. LGS); ii) **garantía**: Es el “umbral de responsabilidad” frente a los terceros dado que es la “cifra de retención” del patri-

1 VITOLO, D.R., “Aportes, capital social e infra-capitalización en las sociedades comerciales”, Rubinzal Culzoni, Santa Fe, 2010)

2 ABDALA, M.E., “Análisis del proyecto de ley de sociedad por acciones simplificada”, LA LEY, 2017-A, 948

3 No debe de perderse de vista aquellas, en los cuales algún tipo de socio responde en forma ilimitada y solidaria pero subsidiariamente y otro tipo de socio limita su responsabilidad, como en el caso de las sociedades en comandita simple (art. 134, LGS); de capital e industria (art. 141, LGS); en comandita por acciones (art. 315, LGS).

4 MENDONÇA LACOUR, A., “Irrelevancia y crisis del concepto de capital social”, ED, 204-729/735

monio social, por debajo de la cual los socios no pueden disponer de los bienes que integran el patrimonio social. Es una de las formas como se expresa el “principio de intangibilidad” del capital social y se articula a través de las disposiciones que tienen la finalidad de garantizar la integridad e invariabilidad de esa cifra de capital (art. 205 LGS). Es la herramienta para mantener el valor de los activos sociales por encima del pasivo, o sea, el umbral del capital es el límite; por encima de ese umbral, es de libre disponibilidad por parte de los socios (dividendos, art. 68 LGS); asimismo, en cuanto consta en el contrato social, los terceros conocen la existencia de una suma que no puede ser afectada y saben de la existencia de una limitación a la disponibilidad del patrimonio social, como dijimos es la “contracara” de la limitación de la responsabilidad⁵. En suma, vemos que la calificación de la función de garantía, no es del todo correcta porque no implica la afectación de determinados activos, sino de la existencia de una restricción a la libre disponibilidad por parte de los socios, pero que igualmente tiene la finalidad de demostrar “prima facie” la solvencia de la Sociedad; iii) **productividad**, por la misma razón, vemos que el capital inicial es el recurso financiero propio para poder iniciar las actividades que integran el objeto social, de allí que deba guardar armónica relación con este, de allí que ante la insuficiencia del capital social para cumplir con el objeto, se configure la hipótesis de “infracapitalización” (art. 94, inc. 5 LGS), sea real o nominal⁶. Por lo que vemos el art. 40 LACE, no se ajusta a la función de garantía, tal y como la hemos expuesto.

3. El capital social, como patrimonio neto o como pasivo?

Pero por idénticos argumentos y en el mismo rumbo que venimos avanzando, entendemos, hay posturas encontradas respecto a cómo exponer el Capital Social:

a) la RT 16, cuando refiere al Patrimonio Neto, lo expone como: Activo – Pasivo y que a su vez ese Patrimonio Neto se compone de los Aportes de los Socios (Capital Social) + Resultados Acumulados⁷. O sea que el Capital Social integra el Patrimonio Neto.

b) Verón⁸, considera que es incorrecto, incluir y exponer al capital social dentro del Patrimonio Neto de la sociedad o sea por fuera del Pasivo, porque esos fondos aportados por los socios, quedan como cifra de retención para que ellos mismos no los dispongan y finalmente “despatrimonialicen” a la sociedad. Agrega que de no ser expuesta la cuestión en estos términos, nunca se podría tener certeza sobre la situación económica y financiera de la sociedad (arts. 62, 63 y sptes., LGS) y contradictorio, con la finalidad del capital social como elemento estructural (art. 11, inc. 4, LGS), sostiene, que se demuestra su hipótesis, el art 109 LGS, que impone a los liquidadores el reembolso del capital a los socios, una vez cancelado el pasivo social, de modo que bien se puede decir que los socios son acreedores subordinados de la liquidación societaria.

En nuestra opinión, la posición crítica del Cr. Verón está más cerca del texto legal que el de la RT 16.

4. El patrimonio social.

Si bien el Código Civil y Comercial de la Nación no ha definido expresamente al patrimo-

5 OLIVERA GARCÍA, R.; “Autofinanciamiento por enriquecimiento cuestión axial del régimen societario”; Estudio de Derecho Empresario. Montevideo, R.O.U.

6 infracapitalización real, es decir, la falta efectiva de recursos económicos propios o ajenos que permitan sustentar la actividad económica a desarrollar por la sociedad —supuesto de detección muy compleja—; o podrá tratarse de una infracapitalización nominal, caso en que, si bien la sociedad cuenta con recursos suficientes, éstos no han ingresado a la sociedad como aportes efectivos, como sería necesario.

7 Normas contables profesionales, resolución técnica FACPCE N° 16, arts.

8 Autor citado; LGS, comentada.

nio, nos permite deducir el concepto general⁹ y social en particular: i) se trata de una universalidad jurídica constituye la prenda común de los acreedores, cualesquiera sean los derechos –activos- actuales o futuros que lo compongan; ii) en nuestra materia el patrimonio social implica un concepto esencialmente dinámico caracterizado por: ii.a) ser una realidad comercial-financiera que se refleja en los EE.CC.; ii.b) puede, en sus números, ser menor o mayor que la cifra de capital social, según que los resultados operativos sean negativos o positivos y ello ha de producir diversos efectos jurídicos (art.94, inc. 5, LGS); ii.c) a diferencia del capital social es esencialmente variable con las diversas operaciones que se cumplen para ejecutar el objeto social y sin perjuicio de otras variables, tales como la existencia de proyectos de inversión, consolidación de contingencias positivas o negativas, etc.¹⁰.

5. Capital de Trabajo. Concepto. Art. 63 LGS.

El concepto de *capital de trabajo u operativo*, en su acepción más difundida resulta de la *diferencia entre activo corriente menos pasivo corriente*. Siguiendo este sencillo procedimiento se le puede definir como el conjunto de recursos financieros disponibles y según el grado de liquidez para poder desarrollar la actividad definida en el objeto social. Es un dato esencialmente financiero y que apunta a ilustrar a los administradores respecto de las posibilidades a corto y mediano plazo para ejecutar las referidas actividades.

Entonces, se podría deducir del art. 63, LGS in fine (inc. 4, ap."a"), que cuando dice que la información a exponer en el balance anual, deberá agruparse de modo que sea posible distinguir y totalizar el activo corriente del no corriente y el pasivo corriente del no corriente, hemos de concluir que mediante el sencillo procedimiento indicado de restar activo corriente menos pasivo corriente, se ha de obtener la cifra que indique la liquidez del Ente dentro de los próximos 12 meses a partir de la fecha del balance general.

O sea, en tanto la sencilla ecuación indicada determina la información financiera respecto de la existencia de recursos financieros de mayor liquidez, precisamente en los próximos 12 meses. Situación que se ha de modificar, según las fuentes de financiación que se obtengan, propia o de terceros o por la incidencia de factores externos como la inflación.

6. Capital y patrimonio.

Como vimos, mientras que el capital social refiere a una cifra estática, apuntada en el contrato social (art. 11, inc. 4, LGS), el patrimonio, es a un tiempo atributo de la persona jurídica y se identifica con el conjunto de derechos y obligaciones de contenido pecuniario de la sociedad. Una vez más decimos que en el momento fundacional, ambos conceptos podrán identificarse, ya que los únicos activos del ente serán los aportes de los socios y no existirán deudas, pero esa coincidencia inicial desaparecerá en cuanto la sociedad inicie su actividad económica, ya que las vicisitudes propias del funcionamiento de la empresa percutirán necesariamente sobre el patrimonio del ente acreciendo o disminuyéndolo. La cifra del capital, colocada en el contrato, permanecerá indiferente, y sólo se ha de modificar mediando decisión del órgano de gobierno.

Igualmente, la relación entre la cifra del capital y el valor patrimonial ha de reflejar la situación

⁹ FARINA, J.M., *Derecho de las Sociedades Comerciales*, Ed. Astrea, Tomo I, pág. 212. la idea de patrimonio se deduce directamente de la personalidad, es emanación de ésta. A lo que nosotros agregamos: El patrimonio de la persona jurídica deviene, entonces, como un elemento esencial, ya que no se concibe la existencia del ente sin un patrimonio propio. De hecho, el nuevo código lo consagra como un atributo de la personalidad, exigiendo a la persona jurídica tener un patrimonio para ser considerada tal (art. 154 CCC).

¹⁰ CNCom., Sala C, 31/05/1995, Errepar, II, 029.012.006, 72.

económica de la sociedad: i) si el valor patrimonial es mayor que la cifra de capital, la situación ha de ser sólida –solvencia- y por tanto, no ha de pesar sobre los administradores riesgo de responsabilidad por infracapitalización –infrapatrimonialización-, (art. 99, LGS) por ej.; ii) inversamente, las pérdidas se han de reflejar en el balance, donde ha de verse que han ido absorbiendo los fondos aportados al capital y se expresará en un compromiso patrimonial, baja solvencia.

Viendo la cuestión en términos de la LGS, recordamos que el art. 206, impone un límite a esta pérdida en las sociedades anónimas en tanto establece la necesidad de reducir obligatoriamente el capital, cuando las pérdidas insuman las reservas y al menos el 50% del capital, excepto que mediaren aportes de los socios o de terceros que aumenten el capital, reestableciendo el equilibrio de la relación patrimonio-capital.

Finalmente, los terceros no pueden medir la solvencia de la sociedad leyendo la cifra del capital expuesta en el contrato social, sino que esta se mide conociendo el patrimonio neto que se expone en el balance (art. 743 CCC), así la función de garantía se expone en el balance y no en el contrato social, donde consta la cifra del capital.

7. Conclusiones.

Sin ánimo de agotar el tema y a título de aporte, concluimos:

el concepto de capital mínimo satisfactoriamente suficiente se vincula con la tutela a los acreedores sociales frente al desequilibrio provocado por la aplicación de la limitación de la responsabilidad, de allí su vinculación con el objeto social del Ente, o sea con la protección del tráfico;

el texto del art. 40 (LACE), toma partido en este debate sobre las funciones del capital social, también recordemos que a la SAS se aplican supletoriamente las reglas de la LGS (art. 49 LACE);

el régimen general de la LGS, excepto las Sociedades Anónimas (art. 163 LGS), no establece un capital mínimo fundacional, tampoco para las Sociedades de Responsabilidad Limitada (art. 146 LGS);

el concepto de capital mínimo suficiente se vincula con la tutela a los acreedores sociales frente al desequilibrio provocado por la aplicación de la limitación de la responsabilidad;

El capital de trabajo u operativo, es:

el conjunto de recursos financieros disponibles y según el grado de liquidez para poder desarrollar la actividad definida en el objeto social;

es un dato esencialmente financiero y que apunta a ilustrar a los administradores respecto de las posibilidades a corto y mediano plazo para ejecutar las actividades definidas en el objeto social;

resulta de la diferencia entre activo corriente menos pasivo corriente;

el capital de trabajo u operativo se deduce del art. 63, LGS in fine (inc. 4, ap."a"), cuando dice que la información a exponer en los EE.CC., deberá agruparse de modo que sea posible distinguir y totalizar el activo corriente del no corriente y el pasivo corriente del no corriente; se puede concluir que mediante este sencillo procedimiento de restar activo corriente menos pasivo corriente, se obtiene la cifra que indique la liquidez del Ente dentro de los próximos 12 meses a partir de la fecha del balance general y conocer indiciariamente las posibilidades de cumplir con las prestaciones debidas;

el procedimiento no es infalible, por factores, tales como las posibilidades del Ente de acceder a recursos financieros o la inflación misma, pero sin dudas es eficiente a los fines indicados; de igual modo, no puede considerarse que el capital social ha perdido toda trascendencia en orden a sus funciones productividad, garantía y organización, porque finalmente el capital social es el monto "apostado" por los socios en su proyecto.

PARTICIPACIÓN DE SOCIEDADES EXTRANJERAS EN LAS SAS

Fabián Agustín Pérez y Ricardo Alberto Ruiz

SUMARIO

La participación de una sociedad extranjera en la S.A.S. no está sujeta a ningún recaudo formal exigido por la L.G.S. No es necesaria su inscripción en el Registro Público (confr. Art. 123, L.G.S.). Su participación sólo se registrará por la Ley de Inversiones Extranjeras (Ley 21.382 y su Decreto Reglamentario). Tanto la suscripción e integración de los aportes de la sociedad extranjera surgirá de lo previsto en el instrumento constitutivo (conf. art. 41, L.A.C.E.).

PONENCIA

Introducción.

La ley 27.349 regula a la Sociedad Anónima Simplificada en un marco donde pretende promover el desarrollo de “emprendedores y de pequeñas y medianas empresas”, fundamentalmente con la intención expresa de fomentar el desarrollo local de distintas actividades productivas, dejando evidenciado una clara intención de impulsar la inversión privada, con ciertas ventajas impositivas y fiscales; y fundamentalmente poniendo de relieve el principio de la autonomía de la voluntad en un ámbito de control estatal como lo es el societario.

En forma simplificada podría decirse que la regulación legal de la S.A.S. es dispositiva; a diferencia de la Ley General de Sociedades (L.G.S.) 19.550; que presenta normas imperativas, tipos legales específicos y requisitos puntuales en cada caso particular.

Como norma genérica de sociedades la L.G.S. regula todo el ámbito que se refiere a las mismas, pero en este caso, la S.A.S., por tener regulación legal específica se aleja de la normativa genérica societaria, la cual podría aplicarse de manera supletoria y subsidiaria en casos puntuales, en especial referencia a aquéllos casos en los que la Ley 27.349 remite expresamente a la misma, como por ejemplo arts. 33, 52, 55, 56.

Entendemos que esa accesoriedad y subsidiariedad de la L.G.S. respecto de la Ley 27.349, no es forzosa y habrá que evaluar las normas específicas con el sistema en juego en cada caso puntual donde se evidencia la existencia de una laguna jurídica o imprevisión normativa, en consonancia con lo dispuesto por el art. 33 L.A.C.E., y teniendo en consideración que las disposiciones de la L.G.S. que puedan aplicarse se concilien con las disposiciones específicas de la regulación especial para las S.A.S.

La ley 27.349 establece que la S.A.S. puede ser constituída por una o varias personas humanas o jurídicas (art. 34), sin otra limitación de que una S.A.S. unipersonal no puede participar de otra S.A.S. unipersonal.

En cuanto a la suscripción e integración del capital, en las S.A.S. rige la libertad en cuanto a suscripción e integración de acciones, en tanto la L.G.S. dispone la suscripción total en el acto constitutivo (arts. 149, 166, inc. 2 y 186 L.G.S.).

Esta es una diferencia sustancial, sobre todo considerando el exhaustivo control a que se someten los demás tipos societarios; y en especial en la implicancia que podría llegar a tener en relación a las inversiones que sociedades extranjeras (constituídas y domiciliadas en el extranjero) realicen como integrantes en la constitución de una S.A.S.

Marco referencial y conceptual.

La Ley de Inversiones Extranjeras (21.382), establece en su art. 1: *“Los inversores extranjeros que inviertan capitales en el país en cualquiera de las formas establecidas en el Artículo 3 destinados a la promoción de actividades de índole económica, o a la ampliación o perfeccionamiento de las existentes, tendrán los mismos derechos y obligaciones que la Constitución y las leyes acuerdan a los inversores nacionales, sujetos a las disposiciones de la presente ley y de las que se contemplen en regímenes especiales o de promoción.”*

Asimismo la misma ley en el art. 6 dispone que *“los inversores extranjeros podrán utilizar cualquiera de las formas jurídicas de organización previstas por la legislación nacional”*.

Los considerandos del Decreto 1853/1993, Reglamentario de la Ley 21.382 y modif.; menciona expresamente que la Ley de Emergencia Económica N° 23.697 deroga a través del art. 15 las normas de la Ley 21.382 que requería previa aprobación del PEN o de la Autoridad de Aplicación para las inversiones de capitales extranjeros en el país; también se ratifica en el mencionado decreto reglamentario, que nuestro país *“ofrece un camino ágil y sin trabas burocráticas a las inversiones provenientes de otros países...”*

Y el art. 2 del referido Decreto dispone que *“Los inversores extranjeros podrán efectuar inversiones en el país sin necesidad de aprobación previa, en iguales condiciones que los inversores domiciliados en el país”*.

Por tanto, en principio no existen límites legales, sólo requisitos específicos puntuales establecidos a las sociedades extranjeras, que constituyan una sociedad o participen como accionistas en una sociedad local.-

En el ámbito de la L.G.S., el art. 123 establece que se debe acreditar ante el Juez del Registro que la sociedad extranjera, se ha constituido de acuerdo a las leyes de su país, deberá inscribir en el Registro Público su contrato social, reformas y demás documentos designando un representante legal. Vale la pena recordar que la misma se rige por el lugar de su constitución (art. 118 L.G.S.).-

También vale mencionar que la I.G.J. exige un plan de inversión en el cual se indique la nómina de sociedades en las que se pretende participar o constituir en Argentina, detallando domicilio de las mismas, su denominación, actividad que realiza en el exterior y la actividad prevista por la sociedad o sociedades en la que prevé participar, identificando a los restantes socios. Dicho plan de inversión debe estar firmado por el representante legal.- Por tanto, ninguna norma determina la prohibición ni limitación en la constitución o participación en sociedades argentinas de sociedades extranjeras, incluso la ley 27.349 prevé la participación de socios no residentes a quienes se les simplifica el trámite de obtención de la clave de identificación (CDI) en el término de 24 hs. de haberse presentado electrónicamente ante AFIP.-

En el ámbito de la S.A.S., no es menor el hecho de que el legislador al regularla, tuvo como objetivo principal dar relevancia a la autonomía de la voluntad y a simplificar trámites, evitando pasos burocráticos y en ocasiones, demoras injustificadas.-

Claro ejemplo de ello es el art. 6o de la misma norma que simplifica notablemente la posibilidad de obtener la apertura de una cuenta por parte de una S.A.S. en una entidad financiera mediante la presentación del instrumento constitutivo debidamente inscripto y constancia de obtención de la Clave Única de Identificación Tributaria (CUIT). También la norma dispone que la SAS inscripta en el registro público tendrá derecho a obtener su Clave Única de Identificación Tributaria (CUIT) dentro de la veinticuatro (24) horas de presentado el trámite en la página web de la Administración Federal de Ingresos Públi-

cos (AFIP) o ante cualquiera de sus agencias, sin necesidad de presentar una prueba de su domicilio en el momento de inicio del trámite sino dentro de los doce (12) meses de constituida la S.A.S.-

Como se observa, surge nítidamente la intención de hacer prevalecer el principio dispositivo de la partes, rapidez en cuanto a la obtención de trámites para que la misma se torne operativa y con un menor control estatal.-

Dentro de este contexto, el art. 41 de la Ley 27.349 referida a la suscripción e integración del capital dispone: *“La suscripción e integración de las acciones deberá hacerse en las condiciones, proporciones y plazos previstos en el instrumento constitutivo. Los aportes en dinero deben integrarse en un veinticinco por ciento (25%) como mínimo al momento de la suscripción. La integración del saldo no podrá superar el plazo máximo de dos (2) años. Los aportes en especie deben integrarse en un cien por ciento (100%) al momento de la suscripción.”*

Y el art. 42 dice: *“Aportes: Los aportes podrán realizarse en bienes dinerarios o bienes no dinerarios.”*

Coincidimos con quienes interpretan que el alcance del art. 123 de la LGS no se limita a la constitución de sociedades por parte de entes extranjeros, sino también a las distintas formas de integración o participación en las ya constituidas. *Es que el término “constituir” empleado por el art. 123 comprende no sólo formar parte fundacional, sino también participar en sociedad existente en la República, dada la naturaleza jurídica de la sociedad; limitar el alcance del art. 123 al exclusivo acto constitutivo inicial significa una interpretación frustrante del fin de la norma y de los intereses que por medio de ella se ha procurado tutelar.*¹ Sin perjuicio de ello, entendemos que en tanto exista previsión expresa en el instrumento constitutivo, y en virtud de la supletoriedad de la aplicación de las normas imperativas del ordenamiento societario (Ley 19.550), los recaudos enumerados en el referido art. 123 de dicho ordenamiento no resultan aplicables a las sociedades extranjeras que pretendan constituir una S.A.S., o participar de su capital accionario. Y es que tal sistema atenta, ni más ni menos, contra el espíritu mismo de la L.A.C.E., en tanto la aplicación de aquella norma legal resulta “inconciliable” con el cambio de paradigma que importa este tipo societario importa.

Al respecto, deberá tenerse presente que el régimen legal de las sociedades por acciones simplificada establece claramente que es el instrumento constitutivo el que deberá establecer las proporciones, condiciones y plazos en que se suscribirá en integrará el capital social, otorgándole a la autonomía de la voluntad un valor preponderante a la hora de definir la forma en que se hará efectivo el aporte.

Si en dicho instrumento constitutivo se define claramente que el capital será suscripto por una sociedad extranjera, en la proporción, plazo y condiciones que el mismo establece, el aporte efectuado por ésta sólo estará sujeto a la regulación legal de la Ley de Inversiones Extranjeras (21.382) y su Decreto Reglamentario, sin que le resulten exigibles los recaudos previstos en la L.G.S. (art. 123).

De tal manera, su aporte podrá consistir en: *moneda extranjera de libre convertibilidad; bienes de capital, sus repuestos y accesorios; utilidades o capital en moneda nacional pertenecientes a inversores extranjeros, siempre que se encuentren legalmente en condiciones*

¹ VERON, Alberto Víctor. Sociedades Comerciales. Ley 19.550 comentada, anotada y concordada, Ed. Astrea, Tomo I, pág. 1190.

de ser transferidos al exterior; capitalización de créditos externos en moneda extranjera de libre convertibilidad; bienes inmateriales, de acuerdo con la legislación específica u; otras formas de aporte que se contemplen en regímenes especiales o de promoción (conf. art. 3, Ley 21.382), sin que quepa exigirle el cumplimiento de ningún otro recaudo más que su integración en los términos previstos en el art. 41 de la L.A.C.E.

En tal caso, el derecho de suscribir e integrar el capital social fueron dejados al arbitrio de los propios socios, lo cual lleva implícito que, con excepción de los límites que resulten de aplicar el citado art. 13 LGS, no hay normas imperativas al respecto.²

² VILLANUEVA, Julia. Acerca de la improcedencia de aplicar a las SAS las normas imperativas de la ley 19.550, ponencia presentado en el XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2019).

PRESTACIONES ACCESORIAS.

¿DUDAS Y CERTEZAS?

Giuliano Procopio

SUMARIO

Las prestaciones accesorias, surgieron en un contexto histórico y socio-económico determinado, para atender necesidades puntuales de la época.

La sanción de la LACE generó la coexistencia de dos regímenes diferentes. Sin perjuicio de ello, creemos que aún puede sostenerse que ciertos caracteres esenciales del instituto no han sido modificados.

La posibilidad que brinda la LACE, en cuanto a poder ser comprometidas por terceros, nos permite cuestionarnos sobre la vigencia de su carácter accesorio.

No hace a la esencia del instituto ni resulta conveniente exigir su valuación en el instrumento constitutivo o reforma posterior.

PONENCIA

1.- Surgimiento del instituto

La ley 19.550, introdujo en la legislación nacional, el instituto de las prestaciones accesorias que, con anterioridad, había sido desconocido en nuestro medio, aunque ya habían sido utilizadas en el continente europeo desde mediados del siglo XIX, para las fábricas de azúcar de remolacha en Alemania.

Esto es así, debido a que el sector industrial dedicado a la producción de azúcar, fue incrementando su importancia en Alemania conforme avanzaba el siglo XIX. Esta importancia creciente se tradujo en una mayor demanda de la materia prima utilizada- la remolacha azucarrera-, pero los productores no deseaban únicamente un aumento del tonelaje sino también un incremento en la calidad del tubérculo, interés éste del que no participaban los agricultores ¹. Frente a este problema, el sector buscó una solución: el autoabastecimiento. La remolacha debía conseguirse directamente y para ello se impuso a los socios la obligación de cultivar y suministrar este insumo a su sociedad, a la par de la realización de la prestación de capital propia de estas figuras.

Esta favorable situación económica se convierte en jurídicamente relevante, incluso para la determinación del objeto de la sociedad que, aparte de su fundamental actividad empresarial, se extiende sobre la actividad particular de los socios que se integra con ella².

Si bien en sus comienzos no era frecuente su inclusión en los estatutos, sino más bien en documentos anexos a los mismos, la concentración empresarial y el éxito del sector productivo mencionado, generaron la aparición de sociedades anónimas que venían, además, caracterizadas por la inclusión en sus estatutos de estas obligaciones.

Concebidas originariamente estas prestaciones como meros contratos entre accionistas, finalmente en el año 1892, se incorporaron a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada

¹ María Jesús Peñas Moyano. "Las Prestaciones Accesorias en la Sociedad Anónima". Editorial Aranzadi, 1996, p. 37.

² Antonio Brunetti, "Tratado del Derecho de las Sociedades", Tomo II, Sociedad por Acciones, traducido por Felipe de Solá Cañizares, Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana, 1960, p.314.

de Alemania y fueron mantenidas en normas posteriores, pasando luego a ser reconocidas por parte de la legislación europea con recepción favorable en Austria, Suiza, Italia y España; también existen disposiciones que las admiten en la legislación mexicana y uruguaya³. Pese a su trayectoria europea, que como dijimos, data del siglo XIX, la figura constituyó una variante introducida expresamente en el derecho comercial argentino mucho después, siendo receptada con la sanción de la ley 19.550 en el año 1972.

2.-Coexistencia de regímenes. Mantenimiento de caracteres esenciales

En nuestro país, como dijimos, las prestaciones accesorias, fueron receptadas por la ley 19.550 (en adelante LGS). Su art 50, contiene una regulación que nos ha permitido internalizar, a lo largo del tiempo, ciertos rasgos distintivos:¹) se trata de auténticas obligaciones de naturaleza social y estatutaria; 2) deben ser asumidas por los socios y por lo tanto son accesorias a una participación social; 3) deben diferenciarse de los aportes y por ende no integran el capital social y 4) tienen carácter facultativo.

Sin perjuicio de ello, desde el año 2017, con la sanción de la ley 27.349, Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (en adelante LACE), confluyen dos regulaciones y parece ser, que varios de estos caracteres, que hasta el momento teníamos muy incorporados, han sido redefinidos.

Las prestaciones accesorias en la LACE, no son idénticas a las de la LGS. Todo ello dado que, no acceden necesariamente a una participación social, pudiendo ser comprometidas no solo por los socios, sino también por administradores y por proveedores externos (léase terceros); requieren valuación, deben integrarse y hay que prever mecanismos alternativos de integración, para el supuesto de que por cualquier causa se tornare imposible su cumplimiento.

Como puede deducirse de la lectura de ambos artículos, si bien el legislador de la LACE las llamó de igual manera, no pretendió indicar con ese nombre que, en todos los casos, habríamos de encontrarnos ante prestaciones vinculadas a la titularidad de participación social, dato definitorio del instituto en la LGS. Asimismo, parecen asemejarse más a lo que conceptualmente podemos identificar con la idea de capital social, cuestión totalmente impensada al amparo de la regulación de la LGS.

Ahora bien, más allá de las diferencias remarcadas, creemos que hay varios rasgos distintivos que no han sido modificados pese a la evolución legislativa en la materia. Tales son:

Comprometerse a efectuar prestaciones accesorias implica la asunción de una auténtica *obligación*, donde encontraremos la presencia de dos posiciones vinculadas, que son ocupadas respectivamente por la sociedad y el sujeto obligado a determinado comportamiento o prestación. Es el esquema propio de toda relación jurídico-obligacional: acreedor o sujeto activo es la sociedad que puede exigir al deudor, sujeto pasivo, una prestación de dar, hacer o no hacer alguna cosa. Entendemos que una consecuencia fundamental de la consideración de las prestaciones como auténticas obligaciones es, sin dudas, la aplicación a éstas de su teoría general. Sus normas y principios se utilizarán para solucionar situaciones no previstas, siempre y cuando sean compatibles con el régimen societario.

El *carácter social o estatutario* viene dado ya que deben surgir del acto constitutivo o reforma posterior. Un simple pacto al margen de estas posibilidades nunca podría dar lugar a prestaciones de este tipo; simplemente estaríamos ante relaciones jurídicas independientes sometidas al derecho común.

³ Daniel Roque Vitolo, "Capital Emprendedor y Sociedades por Acciones Simplificada (SAS)", Editorial la Ley, 2018, p. 317.

Tienen carácter *facultativo*. Frente a la aportación al capital, como obligación imprescindible que todo socio ha de cumplir sin excepciones, las obligaciones accesorias pueden o no imponerse según las necesidades y objetivos de la sociedad. Es precisamente a la sociedad a quien compete enjuiciar de qué modo y en qué circunstancias el establecimiento de prestaciones accesorias puede ayudar de forma eficaz a la consecución del objeto social. Este establecimiento constituye, por tanto, una facultad de la sociedad⁴.

Ahora bien, sin olvidar el carácter facultativo de su imposición, una vez que se imponen son de obligado cumplimiento.

No integran el capital social y deben ser diferenciadas de los aportes. Entendemos que, pese a las particularidades señaladas precedentemente, y que se enrojan, sobre todo, en cuestiones terminológicas planteadas por la LACE, puede seguir sosteniéndose que las prestaciones accesorias no integran el capital social y que deben ser diferenciadas de los aportes.

Veamos.

Al amparo de la LGS, parece no existir duda alguna al respecto. En primer lugar, porque así surge expresamente de su artículo 50. En segundo lugar, porque se parte de la base que la función de garantía que proyecta la LGS respecto al capital social, exige el rechazo de ciertos elementos patrimoniales que, aunque útiles para el desarrollo y consecución de los objetivos sociales, no prestan la suficiente seguridad al cumplimiento de los compromisos que la sociedad ha adquirido con terceros acreedores.

Por su parte, la LACE, no solo que no toma una posición al respecto, sino que, dice que las prestaciones accesorias pueden ser aportadas —por eso requieren valuación—; y exige también que sean “integradas” y que el mismo instrumento constitutivo que las contemple prevea el “... mecanismo alternativo de integración para el supuesto de que por cualquier causa se tornare imposible su cumplimiento...”.

Dicho esto, resulta necesario hacer algunas consideraciones.

Cuando de terceros se trata, seguimos a la doctrina que entiende que no integran el “capital nominal”, porque, por razones técnicas, esto es imposible: esos terceros no tienen acciones en tal capital, con lo que va de suyo que las prestaciones que asuman no podrán ser consideradas contrapartida patrimonial de ninguna suscripción que por definición no efectúan.⁵

En cuanto a los socios, resulta necesario diferenciar cual es la situación de estos frente a los derechos adquiridos por la sociedad.

Cuando se realiza un aporte propiamente dicho, tal accionar va dirigido a la integración del capital social y conlleva a la posición jurídica de socio. Es una obligación esencial del socio, sin esta, no hay sociedad ni socio.

Con la prestación accesorias, por el contrario, el socio asume otras obligaciones que no le otorgan como contrapartida la calidad de socio, que ya fue adquirida al efectuar un aporte propiamente dicho. Lo colocarán, en su caso, como sujeto activo o pasivo de una relación obligación con la sociedad.

Es por esto que, a las prestaciones accesorias, no les resulta aplicable el régimen previsto para los aportes dado que, en las cuestiones que atañen a las primeras, todo queda librado a la autonomía de la voluntad de los sujetos involucrados (sociedad y sujetos obligados),

4 López Sánchez, M.A. “La configuración estatutaria de las prestaciones accesorias”, Derecho de Sociedades Anónimas, en María Jesús Peñas Moyano. “Las Prestaciones Accesorias en la Sociedad Anónima”. Editorial Aranzadi, 1996, p. 58.

5 Villanueva Julia. “El capital y las prestaciones accesorias en la Sociedad por Acciones Simplificada”. LA LEY 26/03/2019. TR LALEY AR/DOC/687/2019

en los términos estatutariamente previstos, sin tener en miras a ningún otro sujeto por fuera de dicha relación obligacional.

En este sentido, y pese a poder catalogarse como un acto en exceso de sus facultades reglamentarias, resulta necesario remarcar que la IGJ, con posterioridad a la sanción de la LACE, en el art. 27 del Anexo A, Res. Gral. 6/2017 estipuló que *“las prestaciones accesorias no forman parte del capital social”*.

Asimismo, esta distinción también fue receptada en el proyecto de reforma a la LGS del año 2019, donde expresamente se estipuló que *“no integran el capital”*.

A pesar de ser partidarios de la vigencia de la distinción en cuestión, somos conscientes que pretender fundamentarlo, tomando como parámetro la *“función de garantía”* del capital social, tal cual está proyectada en la LGS, ha perdido peso en la actualidad.

La llamada función de garantía del capital social, ha entrado hace muchos años en crisis. Nadie hoy mide la solvencia de la sociedad en base al monto del capital social, monto que en el curso del tiempo pasa a tener sólo una consideración histórica⁶.

Si bien la LACE ha relativizado el sistema del capital social, entendemos que la diferencia entre capital y patrimonio tiene plena vigencia en nuestro sistema. Tal es así que, de su lectura, puede deducirse que el legislador ha optado por tratar capital social, aportes y prestaciones accesorias por separado. De no haberlo querido así, no los habría regulado en artículos y párrafos separados y no hubiera hecho distinción alguna al respecto.

Pese a la crisis de la función referenciada, nos permitimos concluir que hasta tanto deven gan cambios más profundos en nuestro régimen societario, sobre todo en torno al sistema del capital social, al menos conceptualmente, no quedará más remedio que seguir considerándolas como figuras disimiles.

3.- ¿Mantienen su carácter accesorio al amparo de la LACE?

Para que pueda hablarse de accesoriedad, ha de existir algo esencial o principal a lo cual lo accesorio se una o de lo cual dependa. Sin duda, ese algo era, al menos, hasta la sanción de la LACE, la participación en el capital social.

Lo accesorio sería aquello que depende de lo principal o se le une por accidente; no en vano significa tanto *“sujetarse”* a como *“acercarse a”*⁷.

De allí que, conforme la LGS, es claro que esta obligación no puede ser asumida por cualquiera un tercero ajeno a la sociedad-, sino que el obligado ha de ser un socio. Es presupuesto ineludible que quién ocupe esta posición, haya satisfecho la correspondiente aportación al capital con su consecuente participación social, a la cual, a su vez, se vinculan tales prestaciones.

Solo los socios pueden asumir estas obligaciones, que el legislador concibe legalmente conexas a sus participaciones: lo son tanto, que de ahí derivan su nombre y la ley las llama *“accesorias”* porque dependen de esas participaciones⁸.

Tal claridad, parece haber sido puesta en jaque por la LACE, al permitir que administradores o proveedores externos a las SAS puedan integrar el vínculo obligacional.

A los fines de construir claridad al respecto, parte de la doctrina se ha expresado a favor del mantenimiento de su carácter accesorio. Así se ha dicho, que sin perjuicio —claro está— de

6 Miguel Araya “El capital Social”, RDPC, 2003-2, p. 237.

7 María Jesús Peñas Moyano. “Las Prestaciones Accesorias en la Sociedad Anónima”. Editorial Aranzadi, p. 54.

8 Villanueva Julia. El capital y las prestaciones accesorias en la Sociedad por Acciones Simplificada. LA LEY 26/03/2019. TR LALEY AR/DOC/687/2019

que ese tercero tendrá la protección que le otorgue el derecho común, no podrá prescindirse de que siempre estaremos ante “prestaciones accesorias”, no de una participación social que no se tiene, pero sí del acto constitutivo de la sociedad; por lo que los conflictos de interpretación que se presenten no podrán, tampoco aquí, soslayar la causa-fin de ese negocio principal al que este otro accede⁹.

En el mismo sentido, parece enrolarse el proyecto de reforma a la LGS del año 2019, donde se estipuló que puede pactarse que no solo los socios, sino también terceros, efectúen prestaciones accesorias.

Por nuestra parte, aún tenemos dudas al respecto. Es por esto que nos permitimos plantear el siguiente interrogante: ¿el hecho de que pueda un tercero integrar el vínculo obligacional, no desvirtúa la esencia del instituto? Será cuestión de justificar porque los mismos resultados no pueden conseguirse a través de cualquier otro instrumento jurídico entre la sociedad y el tercero o cuales son los beneficios que brinda esta vía por sobre la contratación tradicional.

4.- ¿Es conveniente exigir su valuación en el instrumento constitutivo o reforma posterior?

El art. 50 de la LGS, no requiere valuación alguna. Por su parte, el art. 42 de la LACE, estipula que: *“la prestación de servicios, ya sea de socios, administradores o proveedores externos de la SAS, podrán consistir en servicios ya prestados o a prestarse en el futuro, y podrán ser aportados al valor que los socios determinen en el instrumento constitutivo o posteriormente por resolución unánime de los socios, o el valor resultará del que determinen uno o más peritos designados por los socios en forma unánime. El instrumento constitutivo deberá indicar los antecedentes justificativos de la valuación...”*

La valuación es un concepto que está estrechamente vinculado a los aportes en especie y al objetivo de preservar el principio de intangibilidad del capital social, concebido para mantener la relación que debe existir entre el patrimonio y el valor nominal del capital suscripto, que garantiza la solidez del ente y permite medir su deterioro.

Con el correr del tiempo, parece ser que los principios ordenadores que sirvieron de base para la noción tradicional de capital social- determinación, intangibilidad e invariabilidad- fueron perdiendo peso.

Precedentemente, hicimos referencia a una cuestión para nada novedosa. Esto es, que la función de garantía del capital social entró en crisis hace varios años.

En cuanto al principio de intangibilidad- principio con una estrecha vinculación a la función de garantía-, adherimos a la doctrina que entiende que esta noción también peca hoy de artificial¹⁰.

La solidez de la sociedad, no está solamente construida sobre la noción de capital nominal, como lo afirma el principio de intangibilidad, sino que, en el mundo actual, esa solidez pasa por la consideración de otros elementos que la tradición desconoce: fundamentalmente el patrimonio y su capacidad para generar resultados¹¹.

No hay dudas que las prestaciones accesorias tienen un valor y por ese motivo integran el patrimonio. Ahora bien, dado su carácter facultativo, las mismas valen por el simple hecho de estar previstas. De ahí que, si dejan de serlo por la razón que sea, podrán ser retiradas en los términos estatutariamente acordados.

Sin perjuicio de ello, somos de la idea que los principios rectores del capital social, no apli-

⁹ Ídem.

¹⁰ Miguel Araya “El capital Social”, RDPC, 2003-2, p. 227

¹¹ Ídem.

can al régimen de prestaciones accesorias. Aquí todo queda librado a la autonomía de la voluntad de los contrayentes donde solo están en juego los intereses del/ los/ obligado/s y los de la sociedad.

Es por esto que no vemos adecuado exigir que la valuación deba surgir del instrumento constitutivo o de una reforma posterior. Al contrario, creemos que dicha imposición, quita flexibilidad al sistema, sobre todo, porque en la mayoría de los casos, estaremos frente a situaciones muy volátiles, sujetas a cambios permanentes.

En su caso, de ser necesario fijar un valor (por ej. por exigencia de las normas contables aplicables a la materia), consideramos que bastaría con ser canalizado a través de un acto intrasocietario, sea directamente acordado entre el órgano de administración y los sujetos obligados, o sea que el primero actúe instruido por una decisión del órgano de gobierno en tal sentido. Lo que sí debe surgir del instrumento constitutivo es su contenido, duración, modalidad, retribución, sanciones en caso de incumplimiento, etc.

Requerir allí su valuación, no hace a la esencia del instituto. Adherimos a la doctrina que sostiene que su esencia, está dada por no ser confundidas con el capital de la sociedad, y por estar ancladas en el contrato social o estatuto¹².

5.-Conclusiones

Ya desde sus primeras utilizaciones, se manifestaron las importantes ventajas que este recurso era capaz de suministrar. Al permitirse en una sociedad anónima, el aprovechamiento de otras capacidades de los accionistas además de la simple aportación al capital, sus posibilidades en el mercado se vieron incrementadas y fortalecidas.

Si bien en un principio tales prestaciones se aglutinaron en torno al suministro y abastecimiento de materias primas a la sociedad- más o menos constantes y asegurados por un determinado período de tiempo-, otro tipo de prestaciones fueron sustituyendo a las anteriores que quedaron reducidas a ser uno más de los variados contenidos que tales obligaciones podían llegar a tener.

La constatación de que un instrumento surgido históricamente con una finalidad y unos límites tan precisos haya sido susceptible de una visión económica más amplia para servir a fines ulteriores, permite afirmar que las prestaciones accesorias son algo más que simples servicios, constituyendo más bien todo un haz de posibilidades y formas de actuación que consienten insertar en las sociedades de capital exigencias posteriores y diversas que aquellas que caracterizan sus esquemas típicos.

Vemos que es una figura poco utilizada en la práctica societaria. Quizás esto se deba a que, en la mayoría de los casos, solemos acudir a los modelos tipos sugeridos por los organismos de control en busca de mayor celeridad. Quizás sea porque acudir al traje a medida es algo mucho menos habitual de lo que creemos. O quizás, sea simplemente, porque en los tiempos que corren, han perdido utilidad práctica.

Lo que sí está claro, es que con el correr de los años, sigue siendo una figura presente en nuestro derecho societario.

El art. 42 de la LACE nos obligó a salir de nuestra zona de confort y propició el terreno para ponerlas en foco de discusión. ¿Será momento de empezar a definir y debatir su proyección a futuro? Creemos que sí.

¹² Confr. Manóvil, Rafael, "La SAS y las normas generales de la ley de sociedades", Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Buenos Aires, anticipo de Anales - Año LXIII, Segunda Época - Número 56, p. 25.

PRESCRIPCIÓN DE LA INTEGRACIÓN DE APORTES DINERARIOS

Miguel Ángel Raspall

SUMARIO

Consideramos que una interpretación integrativa de las normas de la LGS y del CCCN, han puesto un punto final a un debate sobre la prescripción de la integración social de aportes dinerarios.

Tanto la sociedad como los acreedores de la misma, tienen derecho a exigir a los socios la integración de los aportes dinerarios a que se han obligado.

No obstante, ambos legitimados (sociedad y acreedores) no tienen el derecho exigible a partir del mismo momento, la sociedad lo tiene a partir de la mora en la integración y los acreedores a partir de que su deudora, la sociedad, no está en condiciones de cumplir con sus obligaciones, situación que queda irreversiblemente plasmada ante la disolución por declaración de la quiebra.

La LGS nada establece al respecto, razón por la cual se aplican a este supuesto las disposiciones del CCCN en materia de prescripción (Art. 256o) en forma coordinada con el art. 15o de la LCQ.

De modo tal que el cómputo del plazo de prescripción comienza a correr desde momentos distintos para ambos titulares de este derecho, puesto que el CCCN establece que el cómputo comienza desde que la obligación “es exigible” (Art. 2554), dejando de este modo superado el debate en torno a esta cuestión.

Respecto de la sociedad, es de aplicación el art. 37 LGS que dispone la mora automática por el mero vencimiento de los plazos. Para los acreedores la exigibilidad sobreviene con la declaración de quiebra y por ende el término de cinco años se computa a partir de la declaración de la quiebra.

PONENCIA

1. Introducción

Los socios se obligan a realizar aportes a la sociedad, los cuales pasan a conformar el capital social. Frente a la obligación que ha asumido el socio de realizar aportes, la sociedad pasa a ser la titular del derecho a la integración de los mismos, lo que resulta del art. 37 LGS que es aplicable a todas las sociedades (Cap. I, Disposiciones generales). Sintéticamente, el socio se obliga para con la sociedad y por ende ésta es titular del derecho.

Estos aportes pueden ser de diversos tipos (obligaciones de dar u obligaciones de hacer) y a la vez, en el caso de las obligaciones de dar, si se trata de aportes en dinero, en algunos tipos de sociedades, el socio suscribe la totalidad de lo que se compromete a aportar, pero puede diferirse en el tiempo la integración de los mismos respetando los plazos máximos admitidos por la LGS.-

Pero además, el capital social cumple una función de garantía frente a terceros¹, los cuales

¹ Esta función la cumple básicamente, en las sociedades en las cuales los socios limitan su responsabilidad al aporte.

también tienen el derecho a que se respete la integración comprometida (integridad del capital social), ya sea, por el o los socios limitadamente responsables que no lo han cumplido (ej. art. 163 LGS) o por todos estos mismos socios que responderán solidariamente e ilimitadamente frente a terceros por las integraciones faltantes, tal las previsiones para SRL, art. 150 LGS y para las S.A.S. art. 43 Ley 27.349. De lo cual resulta, que si los socios responden solidaria e ilimitadamente frente a los terceros, estos -obviamente- tienen un “derecho” para materializar dicha responsabilización.

La obligación de integrar los aportes puede transformarse en inexigible si hubiera transcurrido el tiempo suficiente para que opere la prescripción liberatoria. Ahora bien, desde nuestra perspectiva, la sociedad tiene legitimación para exigir al socio la integración de aportes, pero también la tienen los “terceros” en razón de que el capital social –como hemos dicho- cumple una función de garantía.

La solución de los debates en torno a la prescripción de la acción para reclamar la integración de aportes dinerarios, se obtiene coordinando adecuadamente las normas de la Ley General de Sociedades con las previsiones del Código Civil y Comercial de la Nación y de la Ley de Concursos y Quiebras (diálogo de fuentes) y respetando el orden de prelación en la aplicación de las normas que rigen un mismo tema (convergencia normativa).

2. Cómputo de la prescripción liberatoria

Veamos cómo se computa el término de la prescripción liberatoria, tanto respecto de la sociedad como de los terceros;

a. Respecto de la sociedad.

En relación con la prescripción liberatoria respecto de la sociedad, queda claro que el plazo comienza a correr desde la mora, la cual se produce en forma automática y de pleno derecho desde el vencimiento del término establecido, ya sea contractualmente o por la ley (art. 37 LGS). La mora hace exigible la obligación y esta es la oportunidad en la cual comienza el cómputo del plazo prescriptorio (Art. 2554 CCCN)². No habiendo un plazo establecido especialmente, se aplica el genérico, o sea, cinco años contados a partir de la mora (Art. 2560 CCCN). Si en dicho lapso la sociedad no le exige al socio que integre el aporte comprometido, habrá operado respecto de ésta la prescripción de la obligación³.

b. Respecto de los terceros

El punto que está en debate, es el relacionado con la prescripción de la acción de integración de los aportes respecto de terceros, que se genera en razón de la falta de previsión específica en la LGS y de la redacción del art. 150 de la LQC.

Comenzamos por establecer que consideramos como “terceros”⁴ respecto del derecho a exigir la integración de aportes, a los acreedores de la sociedad (ámbito externo). Ahora bien, estos “terceros” son acreedores de la sociedad y no de los socios, y por lo tanto su derecho a “exigir” la integración de aportes nace a partir del momento en que la sociedad no les puede cumplir las obligaciones asumidas, situación que se materializa en forma clara

² CCCN Art. 2554. Regla general. El transcurso del plazo de prescripción comienza el día que la prestación es exigible.

³ Dejamos fuera del desarrollo de este trabajo, el derecho que tienen los socios a exigir a los administradores que intimen a los socios incumplidores para que efectiven la integración de los aportes y también la responsabilidad en que puedan incurrir los administradores por la mala praxis en su gestión, de la cual resulta de la prescripción del crédito de la sociedad.

⁴ El término “terceros” es usado por el art. 150 de la LGS, y el art. 43 de la ley 27.349, pero en realidad todos coinciden –como no puede ser de otro modo- en que se refiere a acreedores de la sociedad.

e inequívoca ante la quiebra de la misma (art. 150 LCQ).⁵

Como anticipamos, existe discrepancia en la doctrina con relación a la fecha desde la cual se computa el plazo de prescripción establecido por el art. 2560⁶ del CCCN, veamos;

Para algunos autores⁷, si la prescripción liberatoria se produjo antes de la declaración de la quiebra de la sociedad, la liberación se produjo en forma definitiva y la quiebra no hará renacer el derecho a reclamar la integración. Sostienen que en tal caso quedará eventualmente la acción de responsabilidad contra los administradores que no lo exigieron oportunamente, o acciones derivadas de una eventual infracapitalización. Si la prescripción estaba en curso al momento de la declaración de la quiebra, se computará el plazo ya transcurrido y la acción de integración se deberá interponer antes de que venza el plazo genérico.

Otros autores⁸, entre los cuales nos incluimos, consideramos que los terceros –acreedores- tienen derecho a que se integren los aportes incumplidos. La acción de integración es compatible y coherente con la función de garantía que se le atribuye al capital social.

El derecho de los acreedores contra los socios por la falta de integración, nace y se hace “exigible” a partir de la declaración de la quiebra y por ende y respecto de ellos, el cómputo recién comienza a correr desde el dictado de la misma, por el plazo genérico de cinco años. Esta es la acción de reintegración del capital social que se le reconoce a la quiebra conforme al procedimiento establecido en el art. 150 LCQ⁹.

Alguna doctrina sostiene que ya se haría exigible frente a un incumplimiento de la sociedad¹⁰, pero consideramos que en esa oportunidad no se ha establecido si el activo es suficiente para cancelar el pasivo, situación que el art. 150 de la LCQ (24522) la establece como una presunción y por ello habilita la acción de integración de aportes de inmediato.¹¹

Consideramos que el CCCN con la nueva redacción del art. 2554, ha suprimido el debate anterior sobre el comienzo del cómputo del plazo para la prescripción liberatoria, estableciendo claramente que comienza con la “exigibilidad” de la prestación, la que según nuestra visión, recién opera –sin debates- a partir de la quiebra.

Algunos Argumentos

Uno de los argumentos utilizados por los autores que sostienen la primera posición, es que no puede existir un término de prescripción distinto para unos que para otros. Sin embargo, sostenemos que al nacer el derecho en oportunidades distintas, existe un doble término para el cómputo prescriptorio, siendo la “exigibilidad” de la prestación la que resuelve el debate.

5 FARINA, Juan María, Tratado de sociedades comerciales. Parte Especial I-A.p.270. Editorial Zeus, Rosario 1977. En mismo sentido, HALPERIN, Isaac, Sociedad de Responsabilidad Limitada 6° edición, ed. Depalma, Bs. As. 1972p. 125 citado por Farina, p. 278.

6 CCCN Art. 2560. Plazo genérico. El plazo de prescripción es de cinco años excepto que esté previsto uno diferente en la legislación local.

7 GRAZIABILE, Darío. Efectos concursales sobre las obligaciones y los contratos. Editorial Astrea, Bs. As. 2018, p.436 y s.s.; ROITMAN, Horacio. Efectos de la quiebra sobre los contratos preexistentes. Rubinzal y Culzoni, Segunda Edición Actualizada, Santa Fe, 2005, p. 379.

8 GEBHARDT, Marcelo. Ley de concursos y quiebras 24522 y modificatorias. Tomo 2, Editorial Astrea, p.211 quien cita en apoyatura el Fallo, CNCom Sala C, 14.02.03, E.D. 203 -584.- CNCom. Sala B, 13.9.95 Epicuro S.A. s/ Quiebra, revista de Derecho Privado y Comunitario n° 12, Secc. Jurisprudencia, concursos ps.433-434 citado por Roitman en la obra citada en la nota al pie que precede (p.377/378) en el cual la Sala distingue el plazo prescriptorio entre el ámbito interno y el ámbito externo. ROITMAN, Horacio, en su obra Ley de Sociedades Comerciales (Tomo I), La Ley Bs. As. 2006, p.611, refiere a que en relación con la quiebra, el plazo de prescripción de la acción...debe computarse desde la disolución de la sociedad operada por la declaración de quiebra y cita varios fallos, tales “CNCom., Sala D, Juan Pablo Monouelian s/ incid. de Apelación L.L.2005-B 603; CNCom., Sala C 14.02.2003, Paseo Vía Santa S.A. c/ Quiebra s/ inc. de reclamación de aportes no integrados ED 203-583; CNCom., Sala D, Rucarod S.A. s/ Quiebra s/ inc. integración de aportes, 07.05.97www.csjn.gov.ar

9 LCQ. Art. 150. La quiebra hace exigible los aportes no integrados por los socios...

10 FARINA, Juan M. obra cit. supra, p.271, transcribe la opinión de GARO quien dice en relación con la insolvencia, que “La acción de cualquier acreedor es viable durante la existencia de la sociedad, siempre, es claro, que demuestre su interés en promoverla. Tendrá que probar que las partes no se han integrado y que el capital de esta es insuficiente para satisfacerlo.

11 Alguna doctrina pone de manifiesto que esta presunción tampoco es del todo lógica, dado que recién declarada la quiebra es algo prematuro para saber si el activo tiene suficiencia para pagar el pasivo, excepto que la impotencia patrimonial sea manifiesta.

La presencia de que existe un doble derecho -sociedad y acreedores- se la visualiza claramente en las previsiones de los arts. 150 LGS (S.R.L.) y 43 Ley 27.349 (S.A.S.), al concederle el derecho a los "terceros" para reclamar solidaria e ilimitadamente la integración de aportes a todos los socios.

La redacción del art. 150 LCQ también favorece esta interpretación al establecer como límite reparatorio "...hasta la concurrencia del interés de los acreedores...demostrando la existencia de un interés que es "propio" de los acreedores y a la vez distinto del de la sociedad. SÁNCHEZ HERRERO¹² en relación con las previsiones del art. 150 LGS, se expide sobre la existencia de un doble interés tutelado, y por ende una doble legitimación; la sociedad (función productiva del capital social) y los terceros acreedores (función de garantía). Sostiene asimismo que la legitimación de estos últimos, se materializa ante la insolvencia o la quiebra de la sociedad, de otro modo el tercero no podría acreditar un interés legítimo para demandarla.

Concluyendo, al existir dos derechos con titulares diversos (sociedad y terceros) los que se hace exigibles en distintas oportunidades, es perfectamente lógico que puedan existir dos plazos prescriptorios distintos.

Por último, el socio deudor de aportes, debe integrar su deuda con los límites establecidos por el art. 150 LCQ (hasta la concurrencia del interés de los acreedores y de los gastos del concurso), pero con los alcances del art. 37 LGS, o sea, debiendo resarcir daños e intereses.-

¹² SÁNCHEZ HERRERO, Pedro. Tratado de la sociedad de responsabilidad limitada. Astrea Virtual, año 2018, T. 1 p. 229/230. Garantía de los Aportes. B) Legitimados. ISBN: 978-987-706-211-3

PRESCRIPCIÓN DE LA INTEGRACIÓN DE APORTES EN ESPECIE

Miguel Ángel Raspall

SUMARIO

Los socios se comprometen a realizar aportes a las sociedades con las cuales se constituye el capital social.

Estos aportes pueden ser de obligaciones de dar o de hacer. Las obligaciones de dar pueden ser dinerarias o en especie (bienes)

La suscripción e integración de los aportes en especie se realiza en un 100% en el acto constitutivo o al momento de un aumento de capital.

De modo tal, que no puede haber mora en la integración, puesto que no existe la posibilidad de aportar en tiempos diferidos, no obstante, el problema puede presentarse con el valor asignado a los bienes que son objeto de aportes.

Con relación al valor asignado a los bienes, está prevista la posibilidad de impugnar esta valuación por distintos legitimados; el socio aportante (subvaluación), los demás socios (sobreevaluación), la misma sociedad y los terceros -acreedores- en caso de insolvencia o quiebra de la sociedad (Arts. 51 LGS y 150 LCQ).

Este derecho puede transformarse en inexigible por el paso del tiempo, o sea, cuando sobreviene la prescripción liberatoria.

El plazo de prescripción para impugnar la valuación por parte de los socios o de la sociedad no está previsto en la ley, razón por lo cual será el plazo genérico del art. 2560 CCCN, que es de cinco años, el cual se computa a partir del momento en que el aporte se integra, o sea desde el momento constitutivo de la sociedad o del aumento de capital, que es la oportunidad en la cual el derecho a impugnar se hace "exigible" (Art. 2554 CCCN).

Con relación al cómputo del plazo para que los terceros (acreedores) puedan impugnar la valuación, aparecen discrepancias en doctrina ya que para algunos autores el mismo comienza a partir de la insolvencia o quiebra (Art. 150 LCQ) y para otros se aplica la literalidad del art. 51 LGS (desde el aporte), al cual adherimos.

Consideramos que el CCCN integrado en forma coordinada y armónica con la LGS, ha puesto fin a estos debates. El art. 51 LGS establece que los terceros –en caso insolvencia o de quiebra- podrán impugnar la valuación por el plazo de cinco años contados desde la "realización del aporte". En esta oportunidad la ley fija específicamente cuando comienza el cómputo; realización del aporte. No obstante que ello –lamentablemente- no favorece a los acreedores, lo cierto es que existe una previsión expresa e inequívoca para el ejercicio de esa acción.

Debemos aplicar esta disposición integrándola con las previsiones del CCCN, arts. 150 inc. a) que establece el orden de prelación de las normas cuando se trata de personas jurídicas disponiendo que se rigen por las normas imperativas de la ley especial, siendo lo relativo a la prescripción una norma imperativa (art. 2533 CCCN) y también del art. 2560 del mismo ordenamiento, que establece que el plazo genérico de cinco años de prescripción se aplica, excepto que hubiera otro distinto previsto uno diferente en la legislación local, en este caso la LGS.

En definitiva respecto de los acreedores se aplica el cómputo y plazo previsto en el art. 51 LGS.

PONENCIA

1. Introducción

Los socios se obligan a realizarle aportes a sociedad los cuales pasan a conformar el capital social. Estos aportes pueden ser de diversos tipos (obligaciones de dar u obligaciones de hacer) y a la vez, en el caso de las obligaciones de dar, estas pueden ser aportes en dinero o en especie (bienes). Frente a la obligación que ha asumido el socio de realizar aportes, la sociedad pasa a ser la titular del derecho a la integración de los mismos, lo que resulta del art. 37 LGS que es aplicable a todas las sociedades (Cap. I, Disposiciones generales). Sintéticamente, el socio se obliga para con la sociedad y por ende ésta es titular del derecho. Pero además, el capital social cumple una función de garantía frente a terceros¹, los cuales también tienen derecho a que se respete la integración comprometida en tiempo y cantidad, ya sea por el o los socios limitadamente responsables que no lo han cumplido (ej. art. 163 y 186 inc. 4° LGS) o por todos estos mismos socios, que responderán solidariamente e ilimitadamente frente a terceros por las integraciones faltantes, tal las previsiones para SRL, art. 150 LGS y para las S.A.S. art. 43 Ley 27.349. De lo que resulta, que si los socios responden solidaria e ilimitadamente frente a los terceros, estos obviamente tienen un “derecho” para materializar dicha responsabilización.

Cuando los aportes son en especie, los socios garantizan la valuación que realicen de los mismos a fin de que estos representen el verdadero importe que se han comprometido a integrar y por ende, el valor del capital social al momento de la constitución de la sociedad y de la suscripción del mismo (integridad del capital social), tal como resulta del art. 51 LGS y del art. 42 ley 27.349, que otorga a los acreedores la capacidad para impugnar la valuación y el art. 52 LGS que otorga a los socios la misma facultad impugnativa, tanto por el socio afectado por una subvaluación, como por los demás socios si consideraran que la valuación es superior al valor real del bien (sobreevaluación)². La impugnación tiene por objeto posibilitar la acción contra el socio a fin de que complete o ingrese el valor real del capital suscrito o en su caso, la reducción del capital social (de acuerdo al tipo social de que se trate). Esta situación juega entonces tanto para la protección de los acreedores (función de garantía del capital), como de los socios (orden interno) en cuanto a la verdadera participación proporcional que cada uno debe tener en relación al capital aportado. Pero además, debe considerarse el interés de la sociedad, vinculado con la posibilidad del cumplimiento de sus objetivos (función de productividad), todo conforme resulta de los arts. 11 inc. 4°, 51, 52 y 53, 150, 186 y otros LGS.-

En definitiva, si bien no se trata de una acción dirigida a la integración de aportes adeudados (art. 37 LGS) puesto que los aportes en especie se deben integrar en un 100%, la misma se relaciona con la valuación de los bienes aportados y su adecuación al valor real, la que se materializa en la acción de impugnación.

2. Prescripción de la acción de impugnación

La posibilidad de ejercer la acción de impugnación puede transformarse en inexigible si hubiera transcurrido en tiempo suficiente para que opere la prescripción liberatoria. Considero que la legitimación para ejercer la acción de impugnación conforme al texto legal

¹ Esta función la cumple básicamente, en las sociedades en las cuales los socios limitan su responsabilidad al aporte.

² Verón, Alberto V. Sociedades Comerciales. Tomo I. Editorial Astrea, Bs. As. 1998, p. 392.

estaría puesta en cabeza de los terceros (art. 51, art. 150 LGS y art. 42 Ley 27.349 S.A.S.) o por los socios (art. 52 LGS), pero también la tiene la propia sociedad en su propio interés, como hemos descripto antes.

El tema de la prescripción de la acción de integración de aportes en especie ha sido poco tratado en el derecho societario nacional y consideramos que ello ocurre por dos razones; 1) Estos aporte se suscriben e integran en un 100% al momento constitutivo; 2) La función que cumplen los Organismos de Registración de las sociedades (Registros Públicos), en cuanto al control –entre otros temas- de la valuación de los aportes en especie, lo que atenúa el riesgo –excepto en las S.A.S.-³ por lo que prácticamente la situación podría darse más en las sociedades personalistas, que en las sociedades con limitación de la responsabilidad.

3. Cómputo del plazo de prescripción

Al igual que con relación a la prescripción de la integración de aportes dinerarios, también existen en la doctrina algunas diferencias interpretativas vinculadas con el momento a partir del cual comienza el cómputo del plazo prescriptorio para la acción de impugnación de la valuación de los aportes en especie, para algunos comienza en la fecha de realización del aporte⁴ y otros toman en consideración para el cómputo del plazo, la fecha de la insolvencia o quiebra⁵.

Amerita considerar por separado si se trata de la prescripción para la impugnación por los socios, por la sociedad o por los terceros (acreedores).-

Los socios y la sociedad

Para estos legitimados, el plazo comienza a correr desde el acto constitutivo o del aumento de capital, que es la oportunidad en la cual ha sido suscripto e integrado el aporte en especie⁶ y no existiendo un término especial ni en la LGS ni en el CCCN, se aplica el término genérico de 5 años establecido por el art. 2560 del CCCN.

Los terceros (acreedores).

El art. 51 de la LGS establece expresamente en relación con la valuación de los bienes aportados en especie, que “en caso de insolvencia o quiebra de la sociedad, los “acreedores” pueden impugnarla en el plazo de cinco años *de realizado el aporte...*” Idem art. 42 Ley 27.349 (S.A.S.). Ahora bien, estos acreedores lo son respecto de la sociedad y no de los socios, y por lo tanto su derecho a “exigir” la integración de aportes nace a partir del momento en que la sociedad no le puede cumplir, situación que se materializa ante la quiebra de la misma (art. 150 LCQ).⁷

Algunos autores consideran que debe ser tratada esta situación en forma análoga al cómputo del plazo prescriptivo que se aplica para los aportes dinerarios, o sea desde la quiebra con fundamento en la doctrina judicial existente⁸, lo que podría considerarse como una “interpretación justa” en orden a la protección del interés de los terceros. Si bien el fundamento es el mismo (integridad de los aportes y tutela de los derechos de los acreedores

3 Este riesgo no se atenúa en las S.A.S. por la libertad que establece el art. 42 Ley 27.349 y las limitadas facultades de control que se le adjudican a los Registros Públicos.

4 HALPERIN, Isaac. Sociedad de responsabilidad limitada. Ed. Depalma, Bs As. 1972 p.122 citado por Roitman, Horacio, en Ley de Sociedades Comerciales, Tomo I, p. 676, La Ley. Bs. As. 2006.- FARINA, Juan M. Tratado de Sociedades Comerciales, Parte Especial I-A, p.271. Zeus Editora, Rosario, 1977-

5 ROITMAN, Horacio. Ley de sociedades comerciales. Tomo I. La Ley, Bs. As. 2006, p.676.

6 No desconocemos el análisis que existe sobre el tema de la integración provisoria (Art. 38) en los supuestos de sociedades en formación y art. 179 ambos LGS.

7 FARINA, Juan María, Tratado de sociedades comerciales. Parte Especial I-A.p.270. Editorial Zeus, Rosario 1977. En mismo sentido, HALPERIN, Isaac, Sociedad de Responsabilidad Limitada 6° edición, ed. Depalma, Bs. As. 1972p. 125 citado por Farina, p. 278.

8 ROITMAN, HORACIO. Ley de sociedades comerciales. Tomo I. La Ley, Bs. As. 2006, p.676. "

frente al abuso de los socios) en este caso la “ley especial” establece un plazo y un modo para el cómputo para el ejercicio del derecho de impugnación por parte de los acreedores; *son cinco años desde realizado el aporte.*

Consideramos que la aplicación del juego armónico y coordinado de las normas aplicables de la LGS y del CCCN (conurrencia y dialogo de fuentes) no admiten una interpretación por analogía.

En nuestro criterio, el CCCN ha resuelto en forma definitiva los debates que existían sobre este tema, dado que en su art. 150 inc. a, cuando regula el orden de aplicación de las normas en relación con las personas jurídicas privadas, dispone que en primer lugar, deberá aplicarse las *normas imperativas* de ley especial, siendo lo relacionado con la prescripción una disposición de carácter imperativo (art. 2533 CCCN) no derogable por la convención de las partes. El art. 51 tercer párrafo de la LGS establece con claridad que los acreedores pueden impugnar⁹ la valuación en el plazo de cinco años de “realizado el aporte”, o sea, la ley establece en *forma expresa* la oportunidad desde cuando se computa el plazo respecto de los acreedores, lo que nos coloca en distinta situación con relación a los aportes dinerarios, en los cuales la LGS no se expide.-

Por su parte, la aplicación de las normas del CCCN, consolidan esta interpretación. El 150 inc. a., establece que las personas jurídicas se rigen...” por las normas imperativas de la ley especial¹⁰ ...y el art. 2560 remite a la aplicación de las *normas especiales* en materia de plazo prescriptivo. De modo tal que, de intentar aplicar por analogía la interpretación realizada para los aportes dinerarios, estaríamos aplicando una “interpretación derogatoria” de las normas legales expresas.

Alferillo¹¹, refiriéndose al régimen de la prescripción del CCCN, expresa que “el régimen común regulado (CCCN) es aplicable mientras no haya reglamentado el tema en un precepto especial dentro del propio Código o en una ley particular. Es decir, las normas especiales nacionales –tal la LGS- reguladoras de cualquier tema relativo a la prescripción adquisitiva o liberatoria tendrán aplicación preferente al régimen general dado por el CCCN en este título:” Recordemos numerosos precedentes de la SCNJ que se ha expedido diciendo “...que cabe recordar que el Tribunal ha señalado que el primer método de interpretación al que debe acudir el juez es el literal, conforme al cual debe atenderse a las palabras de la ley...sin que se admisible una interpretación que equivalga a prescindir del texto pues la exégesis de la norma, aun con el fin de adecuación a garantías y principios constitucionales, debe practicarse sin violación de su letra o de su espíritu...El Tribunal ha manifestado que no puede entenderse que exista una redacción descuidada o desafortunada del legislador...toda vez que la inconsecuencia del legislador no se presume.¹²

9 FARINA, JUAN M. Tratado de Sociedades Comerciales. Parte Especial I-A. p.277, editorial Zeus, Rosario, 1977; “La acción del acreedor tiene por finalidad que se complete correctamente la integración del capital social...Dice Halperin, se trata de una acción propia, que generalmente se ejercerá en caso de quiebra por el síndico o el liquidador porque será este el momento en que se compruebe la insuficiencia del activo o la insolvencia de la sociedad...”

10 El plazo de caducidad para impugnar la valuación es una norma imperativa, en tanto no es modificable por voluntad de las partes.

11 ALFERILLO, PASCUAL E. Tratado de Derecho Civil y Comercial. Director Andrés Sánchez Herrero, La Ley, Bs. As. 2018, Tomo II p. 516.

12 SCNJ Rina Iberia SL Suc. Argentina c/ AFIP-DGI s/ DGI. 28.o6.2022. Errepar. Cita digital EOLJ182039A.

APORTES IRREVOCABLES, CONCURSO DE LA SOCIEDAD Y SUBORDINACIÓN CREDITICIA

Roberto Sergio Reggiardo

SUMARIO

Los Aportes Irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital (AI) tienen naturaleza de aporte. Por ello, en caso de concurso de la Sociedad pendiente la capitalización, se verifican como créditos subordinados, aun si en fecha anterior a la presentación concursal preventiva o declaración de quiebra, el contrato se hubiera resuelto, dando nacimiento al derecho del aportante a recuperar la inversión.

PONENCIA

Supuesto fáctico:

Partimos del supuesto consistente en que una Sociedad, habiendo convenido un AI se presenta en Concurso Preventivo o se le declara la Quiebra, antes de concretar la capitalización prometida.

A.I. Naturaleza jurídica.

Estamos frente a uno de esos supuestos, en los que develar la naturaleza jurídica de un hecho, acto o situación jurídica no obedece a mera especulación académica sino a razones prácticas y de impacto en la conformación del Pasivo social.

Tengo para mí, más allá de la contabilización del AI (en el patrimonio neto o en el Pasivo), que el mismo tiene igual naturaleza que los aportes comprometidos por los socios al constituir la sociedad o al suscribir un aumento de capital.

Si bien hay importante doctrina que le asigna efectos creditorios, y que aun más, lo asimila al Mutuo¹, en cualquier caso, un pasivo², es evidente que la común intención de las partes, aportante y Sociedad, es que aquel participe de ésta en situación de socio, esto es, que haga contribución al patrimonio social en el marco de una relación jurídica también social, para afrontar necesidades financieras de la propia Sociedad o para que ésta aproveche una oportunidad de negocios³.

Desde hace ya mucho tiempo, la doctrina argentina mayoritaria coincide en esta calificación⁴. Los aportes de los socios se diferencian de los préstamos (de socios o de terceros), en que los derechos patrimoniales (dividendo y cuota de liquidación) de aquellos, dependen directamente del resultado y del patrimonio de la sociedad, en tanto que el crédito del prestamista no depende de tales circunstancias, teniendo derecho a la devolución del

1 NISSEN, Ricardo; "Ley de Sociedades Comerciales"; T 3 p. 172; Ábaco.

2 BALONAS, Ernesto D., "Anticipos irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital", presentada en VIII Congreso Argentino de Derecho Societario; Rosario, 2.001.

3 VANASCO, Carlos; "Manual de Sociedades Comerciales", p. 28, Astrea.

4 ALEGRÍA, Héctor – REYES ORIBE, Aníbal Manuel; "Capital Social. Aportes a cuenta de futura emisión...", presentado en "III Congreso Argentino de Derecho Societario"; Salta; 1.982. GARCÍA CUERVA, Héctor M.; ponencia sin título presentado en "III Congreso Argentino de Derecho Societario"; Salta; 1.982. ROCA, Eduardo; "Naturaleza jurídica del anticipo a cuenta de futuras emisiones", presentado en "III Congreso Argentino de Derecho Societario"; Salta; 1.982. VERGARA DEL CARRIL, Ángel; "La devolución de aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital implica reducción voluntaria del capital", presentada en "VIII Congreso Argentino de Derecho Societario", Rosario, 2.001.

capital más intereses (compensatorios, si es oneroso). Es que los derechos patrimoniales que tienen los socios en razón de sus aportes para formar el capital social, a diferencia de los préstamos, están sometidos al riesgo empresario, dependiendo en su realización de la performance de la sociedad participada.

Por eso, no pueden distribuirse ganancias entre los socios si no resultan de un balance aprobado por el órgano de gobierno (art. 68 LGS) y hasta tanto no se cubran pérdidas de ejercicios anteriores (art. 71 LGS); por eso, en caso de liquidación, los socios cobran luego de pagados todos los acreedores de la sociedad (art. 109 LGS); por eso, en sus derechos patrimoniales como socios se ven desplazados por los derechos de los acreedores de la Sociedad, y por ende se los puede reconocer, solo como “subordinados” a los derechos de éstos. Esto no significa que no pueda haber una operación de préstamo entre un socio y la Sociedad (las consecuencias jurídicas de este préstamo en caso de infracapitalización de la sociedad, es harina de otro costal); lo que quiero expresar es que si el ingreso de fondos a la sociedad tiene como contrapartida la promesa de la emisión futura de cuotas o acciones, tal acto tiene naturaleza de aporte.

La subordinación.

Significa la postergación de un crédito en su cobro, respecto de otro u otros.

En nuestro derecho tuvo y tiene expresa recepción la subordinación voluntaria o convencional, a partir de la reforma por la Ley 24.441 al Código Civil (art. 3.876) mantenida en el vigente CCC, art. 2.575, estando prevista su situación frente al concurso del deudor (arts. 41 y 250, LCQ), pero de lo que se trata aquí es de la subordinación impuesta por la distinta naturaleza de los créditos, frente al concurso de la Sociedad.

Richard – Muiño nos recuerdan que el Ante Proyecto de LSC de 1.993 expresamente establecía la presunción de subordinación de *las entregas realizadas a la sociedad en integración de futuras acciones o aumentos de capital*.⁵

En el Proyecto de 2.019 si bien están contemplados los “Aportes Irrevocables a cuenta de futuras emisiones”, no se establece su subordinación (sólo su consideración como “pasivos”), desplazamiento que sí se asigna en el mismo artículo (art. 190) a los préstamos efectuados por socios y vinculados.

En la Ley 27.349, regulatoria de la S.A.S., se regulan los “aportes irrevocables”, pero no en lo relativo al tema que nos ocupa (art. 45).

Consecuencias en caso de concurso preventivo o quiebra de la Sociedad. Distintos supuestos.

Primer caso:

Se celebró el acuerdo, pero no ha tenido principio de ejecución a la fecha de corte (día de la presentación en concurso preventivo o de declaración de quiebra), estando pendientes tanto la efectivización del aporte como la decisión social de aumentar el capital. Resultan de aplicación los arts. 20, 142 inc.3) y 143 LCQ.

Segundo caso:

Se celebró el acuerdo y se ha efectuado al AI, pero a la fecha de corte, la Sociedad aún no ha formalizado la decisión de aumentar el capital con asignación de las participaciones sociales al aportante. En caso de Concurso Preventivo, el aportante tiene derecho a verificar su derecho a que la Sociedad cumpla con el compromiso de capitalizar, siendo en cuanto a su

5 RICHARD, Efraín H. – MUIÑO, Orlando M.; “Derecho Societario”, p. 187, Astrea.

monto aplicable el art. 19, 2do., párrafo de la LCQ, y resultando en cualquier caso calificable como subordinado. En caso de quiebra, de mantenerse el efecto disolutorio de la misma (art. 94 inc. 6, LGS), la capitalización es de cumplimiento imposible, por lo que deviene en un crédito dinerario (art. 127 LCQ), por supuesto, con calidad de subordinado⁶.

Tercer caso:

Se celebró el acuerdo y se ha efectuado al AI, pero la Sociedad nunca llegó a asignar las participaciones sociales al aportante, habiéndose extinguido el contrato, con derecho del aportante a recuperar su inversión.

La extinción del contrato puede haberse producido por diversas causas, por ejemplo, porque la asamblea rechazó el aporte o no decidió el aumento del capital dentro del plazo pactado, o devino imposible por ejercicio del derecho de preferencia, etc, pero, en cualquier caso, dicha extinción otorga derecho al aportante reclamar la restitución de lo aportado⁷.

Es el caso en el que me resulta mayor dudoso para responder si se lo debe verificar como quirografario o como subordinado.

Pienso que la circunstancia de que el aportante ostente a la fecha de corte con derecho creditorio a recuperar su inversión, no altera la naturaleza de aporte social de tal derecho, y por tanto, debe verificarse como subordinado.

⁶ LENNON, Diego M., "Los anticipos irrevocables frente al concurso preventivo y quiebra de las partes", presentado en "VI Congreso Argentino de Derecho Societario", Mar del Plata, 1995.

⁷ NEGRI, Juan J. - RODRÍGUEZ PELUFO, Damián; "Un fallo destacable en materia de aportes irrevocables"; E.D. 187-254. VÍTOLO, Daniel R.; "Aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital", presentado en "VI Congreso Argentino de Derecho Societario", mar del Plata, 1.995.

FINANCIAMIENTO DE LA SOCIEDAD INFRACAPITALIZADA, LUEGO CONCURSADA, MEDIANTE PRÉSTAMOS DE LOS SOCIOS Y SUBORDINACIÓN CREDITICIA

Roberto Sergio Reggiardo

SUMARIO

Los préstamos de los socios a la sociedad infracapitalizada, en caso de posterior concurso de ésta, se verifican como créditos subordinados.

PONENCIA

Infracapitalización (o mejor, infra patrimonialización).

“Habrá infracapitalización sustancial o material cuando los socios no dotan a la sociedad de los recursos necesarios para afrontar el giro social; y habrá infracapitalización nominal cuando los socios suministran los recursos necesarios para el giro en cantidad suficiente pero bajo un título diverso del correspondiente de aporte que corresponde a su condición de tales”¹

“...se dará el supuesto de infracapitalización nominal, cuando los socios si bien suministran los recursos necesarios para la evolución negocial pero o bien lo hacen solo en concepto de créditos o préstamos o bien, en parte en concepto y aportes y en parte en créditos o préstamos. Ello con la sola finalidad de sustraer tales bienes de las contingencias que puede sufrir el patrimonio social y así ante eventuales supuestos de insolvencia lograr recuperar todo o parte de los mismos por medio de la calidad de “acreedores” de la sociedad.”²

“Préstamos” de los socios y subordinación crediticia.

En supuesto de infracapitalización de la Sociedad, aun los verdaderos préstamos de los socios a la Sociedad, revisten calidad de subordinados, a partir de su deber de evitar la actuación de una empresa con tal situación patrimonial, ya sea aportando para capitalizarla o disolviéndola por imposibilidad de cumplir su objeto. Los socios están subordinados en cuanto a sus derechos respecto de los acreedores sociales.

Por otro lado, la naturaleza jurídica de la operación (préstamo o aporte) no depende del nombre que se le haya dado, sino de la realidad. Los aportes no son solo aquellos que se formalizan como tales (en el contrato constitutivo y luego previo aumento de capital decidido por la asamblea) sino que son también todas las transmisiones patrimoniales que posibilitan que la empresa cumpla su objeto social, porque carece de capital propio “formal” ni tiene posibilidades de autogenerarlo, más aun cuando proviene de un socio controlante³.

¹ VITOLLO, Daniel; “Capital social, infracapitalización, y sobreendotamiento” en “Conflictos actuales en sociedades y concursos”, ed. Ad Hoc, p. 47.

² AZNAR, Fernando, “La infracapitalización societaria y su vínculo con la materia concursal”, X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, La Falda, 2.007. Libro de Ponencias, T II, p. 239.

³ FAVIER DUBOIS, Eduardo; “Verificación de créditos”; ed. Ad Hoc, p. 149 y stes.; “Recaudos a aplicaren los casos de verificación de créditos intragrupo”.

*"...el socio que, sabiendo que el ente se halla insolvente, se aviene a prestarle dinero en vez de arbitrar los mecanismos para capitalizarlo, no puede quedar en el concurso de la sociedad, en igualdad de condiciones con los demás acreedores...este acreedor (socio) no es un acreedor común. Conoce la situación económica y financiera y transformarse en acreedor no anula su rol de socio. Y además elige "prestar" y no "invertir" para capitalizar. Al tiempo que presta, conforma el estado de infracapitalización de la sociedad al no entregar el dinero como un aporte. En los hechos, tal proceder importa trasladar el riesgo del negocio del negocio a terceros, al pretender estar en un pie de igualdad (y, por ende, disputar derechos) con esos terceros que no tienen ni nunca han tenido el rol de socios".*⁴ El deber de los socios de mantener a la sociedad controlada con capital adecuado a su actividad –aportado como manda la Ley, por vía de Aumento de capital- o, en caso contrario, disolverla por imposibilidad de lograr el objeto social y por pérdida del capital, no es un capricho doctrinario ni jurisprudencial, sino que surge de la LGS: arts. 94 incisos 4) y 5) y 96, siendo responsables los administradores si continúan funcionando sin liquidar, pese a tal insuficiencia, conforme art. 99, y a los controlantes, en el supuesto del art. 54, 3er. Parr. La Sociedad sin capital no puede cumplir su objeto, y, en tal caso, conforme al art. 94 inc.4 LGS, debe ser disuelta por sus socios y liquidarse.

Y si pierde su capital, cuando el monto del patrimonio neto es inferior a la cifra del capital, también debe ser disuelta por los socios (art. 94 inc.5), salvo que opten por su reintegro o aumento (art. 96), esto es con nuevos aportes de capital. Si en lugar de aportes de capital, para suplir la infracapitalización transfieren fondos en calidad de préstamo, están desoyendo el mandato legal, con el claro propósito de postergar a la masa de acreedores en caso de proceso concursal.

"...el ordenamiento societario impone sobre los socios el deber de dotar a la sociedad de un capital suficiente para el cumplimiento de su objeto. Así resulta, entre otras normas, de lo dispuesto en el art. 1º de la ley 19.550, según el cual tal obligación de aportar es asumida por aquellos a fin de que sus aportes sean aplicados a la producción o intercambio de bienes y servicios. Este específico destino que ha de recibir el aporte societario lleva implícita una exigencia lógica jurídica: que tal destino pueda ser cumplido, para lo cual el capital –que es el conjunto de esos aportes- debe ser adecuado o congruente con la índole del emprendimiento, a fin de que no resulte de imposible cumplimiento. En tal marco, si los fondos que la sociedad necesitó para su giro le hubieran sido entregados por el socio en concepto de préstamo en lugar de aporte como hubiera correspondido –hipótesis que se conoce en doctrina con el nombre de "préstamos sustitutivos de capital propio"-, tal violación encubierta de la ley podría habilitar al juez a proceder del modo referido, esto es, a admitir la verificación del crédito de que se trate, pero con carácter subordinado. Con dos consecuencias íntimamente relacionadas:

- a) *Los fondos entregados, quedarían de tal modo, colocados en la situación jurídica que les hubiera correspondido si el socio hubiera cumplido con la ley: pasarían a sufrir el riesgo empresario, de modo que solo podrán ser reembolsados después de que la totalidad del pasivo social haya sido cancelado, y,*
- b) *Se evitaría así una distorsión del pasivo, al evitarse que, eludiendo ese riesgo, dicho*

⁴ BORETTO, Mauricio, "Responsabilidad por infracapitalización" en "Tratado de los Conflictos Societarios", T III, p. 2.133, ed. Abeledo Perrot.

socio pudiera concurrir con los demás acreedores en paridad.”⁵

La naturaleza de los actos no depende del nombre que le asignen las partes ni de las formalidades, sino de su esencia. La realidad debe imponerse a la apariencia.

Tiene dicho la Sala B de la Cámara Nacional en lo Comercial, en fallo del 24 de Mayo de 2.016: *“Si quien fuera socio decidió prestar asistencia financiera, avales y garantías, en lugar de aportar a título de capital, tal decisión no puede con posterioridad, servir de mecanismo para frustrarla función de garantía a que la noción de capital resulta inherente. Una interpretación contraria importaría reconocer la posibilidad de trasladar el riesgo comercial propio a terceros, lo cual es inadmisibles y justifica que los créditos así originados, sólo puedan ser admitidos con el carácter de subordinados (conf. CNCom. Sala C, in re “Díaz Quirini S.A. s/ Concurso Preventivo s/ incidente de revisión promovido por Quirini Augusto” del 31/05/2012). Cuando un socio aporta capital ... asume un riesgo concreto, y no puede ser asimilado a un acreedor ordinario. De una correcta hermenéutica de la normativa concursal y sus postulados, siendo que el supuesto sub examine no fue específicamente contemplado por el legislador, debe aplicarse de modo analógico lo establecido por el art. 151 LCQ, respecto de la situación de los socios que hicieron sus aportes a una sociedad accidental o en participación, quienes frente a la quiebra del socio gestor, solo pueden cobrar después de satisfechos todos los restantes créditos (arg. conf. art. 159 LCQ). En conclusión, tal como fue adelantado, de acuerdo a lo desarrollado y lo aconsejado por la sindicatura actuante, debe admitirse el crédito insinuado como subordinado...”*⁶.

El Proyecto de nueva ley de Sociedades de 2.019, disponía (art. 190) que los préstamos a la Sociedad de accionistas o familiares de éstos, quedaban subordinados a las demás deudas, salvo que contaran con garantías reales.

Como conclusión, si un socio intenta verificar un crédito bajo título de préstamo a la Sociedad, efectuado cuando esta ya se encontraba infacilitada, debe calificárselo como aporte, y por tanto subordinado⁷, aun cuando gozara de garantías reales⁸, porque al ser admitido como aporte social y no como préstamo, no puede estar garantizado, ya que en nuestro sistema legal está vedado garantizar la restitución de los aportes, menos aun con intereses, menos aun con garantías reales, conforme art. 13 incisos 3) y 4) LGS.

5 VILLANUEVA, Julia; “PRIVILEGIOS”, p. 375, ed. Rubinzal – Culzoni.

6 CNCom., Sala B, 24/05/16, “DINAN SA s/ QUIEBRA s/ Incidente de Revisión de crédito de Mandamientos e Inversiones S.A. y Otro”.

7 CNCom., Sala C, 31/05/12, “Díaz y Quirini S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de revisión (promovido por Quirini Augusto)”.

8 Cam. 2da. Ap. Paraná, Sala II, 23/12/20, “COTAPA SOCIEDAD ANÓNIMA S-PEDIDO DE CONCURSO PREVENTIVO S-CONCURSO PREVENTIVO S/ INCIDENTE REVISIÓN (Prom. por Juan Carlos ACEVEDO DIAZ en repr. de EN PREMIEUR S.A. (LEGAJO 69))” Expte. N° 2924 S/ INCIDENTE REVISIÓN (Prom. por Juan Carlos ACEVEDO DIAZ en repr. de EN PREMIEUR S.A. (LEGAJO 69))” Expte n°: 11496

LA FUTILIDAD ACTUAL DEL CAPITAL SOCIAL. CAPITAL Y PATRIMONIO

Efraín Hugo Richard

SUMARIO

La posible utilidad de la noción del capital social ha quedado fulminada hace ya muchos años por la inflación que desmorona la utilidad de esa tradicional mención. Es el patrimonio integrado por aportes de diversa índole y otros medios de financiación o de generación de recursos lo que interesa.

Vinculado a ello y en orden a la función de garantía donde se desenvuelve la noción de infracapitalización material para asumir ese fenómeno, inclusive hasta la fecha, hemos preferido referirnos desde el nuevo siglo a la noción de infrapatrimonialización, como más representativa del fenómeno que afecta la viabilidad empresarial

1. Corresponde a la autonomía de la voluntad la determinación del capital operativo, pero son normas imperativas las que determinan el capital mínimo y resguardan la función de garantía del capital estatutario, constituyendo causal de disolución su pérdida e imponiendo la disolución salvo capitalización, para resguardar el interés de los terceros acreedores y su patrimonio¹.

Los primeros artículos de cualquier ley de sociedades suelen fijar un criterio para caracterizar esta relación jurídica de organización, en interés mutuo, que es para los socios “realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios participando de los beneficios y soportando las pérdidas”². O sea generando un nuevo patrimonio como prenda común de los acreedores, regulan para que no pueden generar daño si se adoptan las soluciones previstas imperativamente³, que en su caso –como principio- las pérdidas no deben ser trasladadas a terceros (absolute priority rule).

Evitar el daño, soportando las pérdidas los socios, se encuentra también inserto “en el principio de integridad del capital y en las funciones que a éste se asignan. En efecto, si la defensa del interés de los acreedores descansa en la función de retención patrimonial que tiene asignada la cifra del capital social, parece razonable que en una situación en la que el patrimonio ha descendido”⁴ en forma tal que corre peligro la satisfacción del pasivo deben adoptarse medidas que aseguren la viabilidad de la sociedad y la satisfacción del pasivo.

2. Esa “pérdida” debe ser real, aunque es reconocida por una determinación contable aprobada por el órgano de gobierno de la sociedad. Pero esa pérdida matemática puede no

1 “EL CONTRADERECHO: LAS NORMAS IMPERATIVAS DEL DERECHO SOCIETARIO”, con Juan Carlos VEIGA en El Derecho Societario y la Empresa en el Tercer Milenio, XII CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO, VIII CONGRESO IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA, 25 al 27 de septiembre de 2013, Ed. Universidad Argentina de la Empresa y Cámara de Sociedades Anónimas, tomo I pág. 161.

2 La transcripción encomillada corresponde al art. 1 de la Ley General de Sociedades de la República Argentina.

3 RICHARD, Efraín Hugo “NORMAS IMPERATIVAS DEL DERECHO SOCIETARIO PARA PREVENIR DAÑOS”, en *Los aspectos empresariales en el nuevo Código Civil y Comercial de la Nación*, Ed. Fidas, Buenos Aires 2015, página 79.

4 GARCIA CRUCES, José Antonio *Derecho de Sociedades Mercantiles*, Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia 2016, pág. 479. En el caso de España por debajo de la mitad del capital social –o de un tercio según el tipo-, en Argentina del 100%, pudiendo verse el estudio de derecho comparado RDCO N° 277, Marzo/Abril 2016, pág. 399 investigación “La Causal de la Disolución de la Sociedad por pérdida del Capital Social y la Convergencia en este aspecto con la Legislación Concursal y Societaria”.

ser real y obliga a revisar la viabilidad empresarial con el patrimonio y flujo de fondos disponible o previsible. Según la versión más conservadora la misma se produce cuando el patrimonio neto acusa pérdidas de tal envergadura que éstas igualan o superan a todos los importes positivos del patrimonio neto (capital, ajuste de capital, reservas, durante la vida social, de la existencia en la caja de la sociedad). O sea el activo de la sociedad no está en condiciones de satisfacer el pasivo.

3. En los hechos, el capital social sólo tiene entidad en el momento de la constitución de la sociedad. En ese preciso instante, se verifica una relación que no se repetirá, salvo por azar, y es que el activo será matemáticamente igual al capital social, y el capital social será matemáticamente igual al patrimonio neto. A partir del inicio de las actividades económicas del ente, el capital continuará inalterable, y los cambios que se producen en el activo y el pasivo, no se reflejarán en él, sino en otras cuentas del patrimonio neto. Es decir, a diferencia del capital que es una cifra estática e inalterable, que está blindada jurídicamente para dificultar tanto su aumento, como su reducción, lo dinámico son las otras cuentas del patrimonio neto. En particular, la cuenta donde se reflejan los resultados (pérdidas o ganancias) del ejercicio y las acumuladas. Así, el capital social pierde su densidad ontológica, y se convierte en una cifra que aritméticamente tiene existencia, pero no refleja nada. Lo que verdaderamente refleja la situación de la empresa, es el patrimonio neto en pleno. Es decir, la diferencia resultante entre activo y pasivo. Tampoco se reflejará en el capital estático la inflación...

En caso en el que el patrimonio neto sea menor que el capital, ya comenzó la pérdida del capital social. La pérdida total se produce cuando las pérdidas o quebrantos acumulados (cifras negativas del patrimonio neto), igualan o superan a la suma de todas las cifras positivas del patrimonio neto (capital social, ajuste del capital, aportes irrevocables y reservas). También ello se refleja, porque al ser el patrimonio neto igual a cero, o negativo, el pasivo será igual o mayor que el activo. Esta representación matemática implica cuando menos una "alerta temprana" y dispara cuando menos una posibilidad de generar responsabilidad.

4. "En la sociedad anónima, esencialmente capitalista, no parece prudente esperar a que el capital se pierda totalmente para que las pérdidas operen como causa de disolución, pues entonces los acreedores no tendrían ninguna seguridad o garantía para el percibo de sus créditos. De ahí que nuestra ley (art. 260.1.4^a) declare causa de disolución el hecho de que se produzcan pérdidas que dejen reducido el patrimonio a una cantidad inferior al capital social, a no ser que ése se aumente o se reduca en la medida suficiente. Desde esta perspectiva, esa norma opera como un instrumento preconcursal destinado a evitar la insolvencia de las sociedades anónimas y su eventual declaración de quiebra".⁵ Por eso constituye alerta temprana para imponer a administradores y socios revisar la viabilidad.

5. El Anteproyecto del 5 de junio de 2019 mantiene la línea de la ley del 72 frente a la causal de disolución de pérdida del capital social, pero la atenúa permitiendo la recomposición dentro del año. O sea que la causal se produciría en el segundo ejercicio. Sin duda se sigue el criterio de la legislación española, pero que es más conservadora pues la causal de produce con sólo la pérdida del 75% del capital social. La Memoria deberá ser más explícita en el análisis de lo proyectado para ese intermedio: "Art. 66 MEMORIA. Los administradores deberán informar en la memoria sobre el estado de la sociedad en las distintas actividades en que haya operado

⁵ URÍA, R.; MENÉNDEZ, A. y GARCÍA de ENTERRÍA, J. -"La sociedad anónima: disolución" Cap. 4, pág. 1001 en CURSO DE DERECHO MERCANTIL.

y u juicio sobre la proyección de las operaciones y otros aspectos que se consideren necesarios para ilustrar de la situación presente y futura de la sociedad. Del informe debe resultar: 6. La política empresarial proyectada y aspectos relevantes de su planificación y financiación, con una estimación prospectiva de las operaciones en curso o a realizar. (original del 72: Estimación y orientación sobre prospectivas de las futuras operaciones)”.

Si el capital social es la contrapartida de la limitación de la responsabilidad del socio, limitación que es considerada un privilegio que excepciona el principio de derecho común de unidad del patrimonio, dicho privilegio exige que los socios aporten fondos suficientes para su cometido, pues sin un capital social adecuado el excepcional beneficio de la «responsabilidad limitada» carece de fundamento⁶. Mejor debería referirse a un patrimonio social suficiente. Una vez que se generaliza la responsabilidad limitada para todas las sociedades, la cifra de capital sirve, fundamentalmente, a la protección de los acreedores. En contrapartida por la irresponsabilidad por las deudas sociales, los accionistas han de “ofrecer” a los acreedores sociales un patrimonio específico que pueda ser atacado por éstos para cobrar sus créditos (función de garantía del capital social).⁷ Y mantenerlo en análisis prospectivo como requiere la Memoria.

Cuando la persona jurídica titular del patrimonio separado tiene estructura corporativa y goza de responsabilidad limitada, la separación se convierte en **aislamiento**, esto es, incomunicación entre el patrimonio separado y el patrimonio personal de los socios (art. 143 CCC y 56 LGS.- En este contexto, “levantar el velo” de la persona jurídica significa, en términos técnicos, **prescindir o inaplicar el principio de separación entre el patrimonio de la persona jurídica y el de sus miembros**, bien imputando a los miembros conductas realizadas por la persona jurídica, bien extendiendo a los miembros la responsabilidad por actos realizados por la persona jurídica. Hay, pues, casos de **imputación** donde lo que sucede es que la ley o el juez identifican limitadamente a la persona jurídica con los sujetos titulares de la misma (en ambos sentidos) y supuestos de **extensión de responsabilidad** a los socios o casos en los que, a pesar de que no existe relación jurídica directa entre un tercero y los socios de la sociedad, se hace responsables a éstos frente a aquél. ...”. **Cita a** la jurisprudencia norteamericana “son casos (In *Hystro Products, Inc. v. MNP Corp.*, 18 F.3d 1383, 1390 (7th Cir.Nos. 12-1351, 12-14303 1994)) en los que, si no se extendiera la imputación a los socios, se estaría enriqueciendo injustamente a una de las partes de un contrato o se permitiría a la sociedad matriz, que generó la responsabilidad de la filial y fue la causa de la incapacidad de la filial para cumplir con esas obligaciones, escapar a su responsabilidad o se permitiría a los antiguos socios ignoren sus obligaciones o aceptar las operaciones de ingeniería societaria “to keep assets in a liability-free corporation while placing liabilities in an asset-free corporation.””

6. El patrimonio es el principio de la función de productividad y debería fijarse en orden a un plan de negocios, pues será el punto básico para la responsabilidad de sus miembros coherente con el art. 143 CCC: “Personalidad diferenciada. *La persona jurídica tiene una personalidad distinta de la de sus miembros. Los miembros no responden por las obliga-*

6 C. Civ. y C. Santa Fe, Sala 2ª. 27/4/06. *Bocca S.A.* Con comentario de los Dres. Di Chiazza y Van Thiene en “La infracapitalización originaria y una sentencia digna de no ser imitada”, donde sostienen que “En consecuencia, para la Sala II de la Cámara de Apelaciones Santaferina sentenciante en *Bocca S.A.* el capital debe adecuarse con el objeto social porque: (I) es innegable que el objeto social se cumple con el capital social y (II) al no observarse dicha adecuación el objeto sería de cumplimiento imposible (art. 94, inc. 4), ergo, la sociedad nacería con una pseudo causal de disolución congénita.”

7 ALFARO AGUILA-REAL trabajo citado.

ciones de la persona jurídica, excepto en los supuestos que expresamente se prevén en este Título y lo que disponga la ley especial." Especial diligencia que descarta la posibilidad de culpa leve, obligación de administradores

Ese art. 143 protege a los acreedores individuales de los socios, ante la personificación no publicitada de la sociedad, prevista para la sociedad simple en los Arts. 21 y ss. LGS. Si bien se pone el énfasis en la separación de los patrimonios entre la persona jurídica y de las otras personas físicas o jurídicas que la generan, donde se hace prolija la regulación normativa -en todas las legislaciones- es para asegurar el ingreso de los aportes al patrimonio de la sociedad y en resguardar los derechos de los terceros que se han vinculado a la realidad funcional empresaria, o sea al nuevo centro de imputación diferenciada, incluso en referencia a la sociedad en formación⁸, o aún a la irregular. No es otra cosa que el principio de la división patrimonial, que resguarda a su vez la posibilidad de que la persona jurídica así creada pueda generar nuevas personas jurídicas. Es el fenómeno de las asociaciones de segundo grado, que impone al legislador ciertas regulaciones (arts. 31 y ss. LGS).

La gestación de la división patrimonial impone ciertos atributos como la individualización con denominación y domicilio, para determinar la ley aplicable y la jurisdicción donde puede reclamar o ser reclamada en derecho⁹.

Ante la eventual insuficiencia del capital social, que hace a un tema de infrapatrimonialización, que es una zona gris¹⁰, se abre una línea roja, las "red flags" que funcionan incluso en la "one dollar corporation", ahora la sociedad de un Euro en España, con responsabilidad hasta 3.000 E si estuviera infrapatrimonializada, pues cuando el balance como declaración unilateral de verdad es aprobado por la asamblea indicando que el patrimonio neto es neutro o negativo significa que se ha perdido ese dólar o euro, que era una barrera. Y en muchas legislaciones la línea roja se traza con la pérdida de sólo parte del capital social, en la argentina recién el 100%, pero sería suficiente si se aplicara. Pero en procesos concursales de eso no se habla, particularmente al homologar acuerdos. Si llega el expediente a un despacho judicial para homologar en esos supuestos una propuesta de quita, no debería hacerlo por las norms del CCC y de la propia LCQA en su art. 52 ap. 4. No declarará la quiebra por aplicación del art. 48 o podrá imponer la tercera vía que será la del art. 96 LGS.¹¹

O sea que un juez, incluso el que entienda en el concurso de una sociedad ante un acuerdo con quita, de oficio o ante el planteo del Síndico o de un acreedor, podría cuestionar por abusiva la propuesta de acuerdo protegiendo a los acreedores que no adhirieron -por trasladar el riesgo a los acreedores- y, obviamente no homologar el acuerdo que implicara un fraude a la ley societaria, particularmente en cuanto a las normas de garantía del capital social. Sea por abuso, sino se perdió el capital social, o por fraude si esa pérdida existió y

8 El tema se encuentra superado dentro del derecho argentino, particularmente después de la reforma del año 1983. Cfr. Nto. "Patrimonio y capital social" pág. 103 y ss. -especialmente a pág.106- en el libro Derecho y principios societarios, publicación de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Córdoba, año 1982. Incluso la Corte Suprema de Buenos Aires le ha reconocido efectos anteriores a la propia constitución de la sociedad en formación: Nto. "Sociedad en gestación: su calificación jurídica", en Abeledo Perrot, Buenos Aires Noviembre 2008, n° 11 p. 1243, jurisprudencia anotada.

9 URIA, Rodrigo *Derecho Mercantil* Madrid 1958 p. 99.

10 Se usa y hemos usado "infrapatrimonialización material", tanto en la jurisprudencia como en la doctrina, en forma imprecisa, ver: JUNYENT BAS, Francisco A. "La infracapitalización societaria. Responsabilidad de administradores y socios", en LA LEY 13/05/2009, 13/05/2009, 1 - LA LEY 2009-C, 1045. Se impone precisar que la infrapatrimonialización material no siempre importa la pérdida del capital social, que vinculamos a la inexistencia de patrimonio exteriorizado y no meramente insuficiente. La terminología esta ligada a la "función de productividad" y nosotros nos estamos concentrado en la "función de garantía del capital social".

11 Nto. "EL ABUSO EN LA TERCERA VIA EN CONCURSOS DE SOCIEDADES", en Revista de la Facultad, Vol. I, n° 1, Nueva Serie II (2014), Facultad de Derecho y Ciencias Sociales (UNC), pág. 1.

los socios no la atendieron en la forma prevista imperativamente por la norma específica.

7. El plan de negocios que hoy no se requiere en la presentación en concurso de una sociedad ni en su obligatoria integración de la propuesta, exigiéndoselo en cambio al Síndico o a la cooperativa de trabajo que intenta continuar el giro, será ahora indispensable conforme la previsión del art. 100 LGS.

Sin duda la capitalización de deudas, incluso laborales –art- 43 LCQ y 179.2 LGS (que merecerá otra comunicación)-, en el caso que se asegure la continuidad de la empresa, su viabilidad, el mantenimiento del empleo, podrá entregar experiencias interesantes sobre el “accionariado obrero” y una visión del “capitalismo emprendedor”. A su vez, esta visión sobre la función de garantía del capital social y la responsabilidad de administradores, síndicos y algunos socios –que han desconocido las normas imperativas o han sido mal asesorados- entreabre nuevas perspectivas para los trabajadores en caso de concurso o quiebra de una sociedad –arg. Arts.150 y 167 CCC y 99 LGS-.

He divagado sobre el capital social, el mismo no se registra entre los elementos configurantes de una sociedad –art. 1º LGS-, que lo son los aportes –de diversa índole- que generan el nuevo patrimonio y dan viabilidad a la sociedad. Y ello es palpable en la disposición de la sección IV art. 23 LGS que dispone “...BIENES REGISTRABLES. Para adquirir bienes registrables la sociedad debe acreditar el Registro su existencia y las facultades de su representante por un acto de reconocimiento de todos quienes afirmar ser sus socios. Este acto debe ser instrumentado en escritura pública o instrumento privado con firma autencada por escribano. El bien se inscribirá a nombre de la sociedad, debiéndose indicar la proporción en que participan los socios en la sociedad”.

8. Se determina así lo importante que es el patrimonio independiente que delimita la responsabilidad limitada de los socios a tenor del art. 143 CCC

Esta visión la vi reflejada en una escritura del año 1919 donde mi abuelo materno, con un hermano, adquirieron un inmueble en Bell Ville, compareciendo ambos como únicos socios de “Ferrer Perich Hnos. Sociedad de Hecho”.

A su vez fue recogido en un Anteproyecto de Ley General de Sociedades del Ministerio de Justicia del año 1992, con la participación de Sergio Le Pera, Horacio Fargosi, Miguel Araya, varios más y quién esto escribe, con la Secretaria de Coordinación de María Celia Marsili y San Millán, actualizando la ley del 72 e incorporando un nuevo tipo la Sociedad por Acciones Simplificada donde estaba prohibido expresar el capital, con la idea que administradores y socios debían analizar anualmente el patrimonio de retención para determinar la distribución de dividendos asegurando la viabilidad empresarial de la sociedad.

En 2012 convocado junto a Rafael Manóvil y Horacio Roitman introducimos la unipersonalidad casi sin límites para asegurar el desenvolvimiento de cada emprendimiento que incluso pudiera tener el único socio en forma independiente, y la factura de la Sección IV con el referido texto, que fue aceptado no así el criterio sobre la unipersonalidad, que se restringió casi hasta imposibilitarla, pese a que se mantuvo la Exposición de Motivos que habíamos pergeñado.

9. No tenemos dudas que el tradicional tema del capital social debe entenderse como dación patrimonial constituyente para generar la persona jurídica sociedad, pero en su funcionalismo debe atenderse al patrimonio, conforme a técnicas contables modernas, para cada año revisar el plan de viabilidad empresarial y evitar daños.

HACIA UNA NUEVA IDEA DE CAPITAL SOCIAL

Gustavo Adrián Somoza López

SUMARIO

- I. Capital Social
- II. Objeto Social
- III. Infra capitalización

PONENCIA

I. Capital social:

Como primera parte de la presente ponencia propongo realizar un análisis sobre el concepto de Capital Social y sus afines a efectos de situarnos en contexto del tema que nos ocupa. El análisis del capital social es uno de los temas societarios donde se muestra el derecho tan fuertemente atado al social reviste gran importancia en todo tipo social, si en particular lo analizamos en las sociedades anónimas, a sus propios dogmas y desarraigado de la realidad donde actúan las sociedades.

El capitavemos que su existencia legal depende de la configuración de un capital social adecuado, a tal punto, que se ha llegado a sostener que las sociedades anónimas son “un capital con categoría de persona jurídica.”¹ En todo momento se debe evitar confundir la figura del capital social con el patrimonio de la sociedad. Se entiende por patrimonio social el conjunto de bienes que posee una sociedad en un momento determinado, siendo el patrimonio neto en sí, es un concepto contable recogido y adaptado por nuestro ordenamiento societario, ubicado junto al pasivo, dentro del balance. A diferencia del capital social, su cuantía va a ir fluctuando dependiendo del devenir del negocio empresarial, por lo cual el patrimonio neto equivale a la diferencia entre el activo y el pasivo, desde el punto de vista de la ecuación contable fundamental. El capital social es una cifra contable abstracta, en principio inalterable, que no posee correspondencia patrimonial, la cifra capital sirve de base para el patrimonio neto, siendo el parámetro que indica el monto real del patrimonio que debe existir en toda sociedad. La Ley General de Sociedades (Ley nro. 19550) (a partir de ahora la denominare en el presente como L.G.S.) advirtiendo su importancia, le otorga la categoría de “requisito esencial” debiendo consignarse obligatoriamente su cifra en el contrato constitutivo.² En el acto constitutivo de cualquier tipo social la cifra-capital y el monto del patrimonio coinciden, pero cuando la persona jurídica sociedad inicia su giro comercial, dichas cifras perderán correlato. Ante una situación de ganancia o pérdida, el valor del patrimonio aumentará o disminuirá, mientras que la cifra-capital permanecerá -en principio- intacta -“así como la línea de capital es fija, la línea del patrimonio es, por esencia, movable.”³

El Capital social reconoce los siguientes principios:

a) Principio del capital mínimo: Al constituirse, las sociedades anónimas deben contar con un capital mínimo de \$ 100.000. Así lo dispone el decreto 1331/2012, que tuvo en mira la

¹ Verly, Hernan, “Apuntes para una revisión del concepto de capital social”, La Ley 1997 -A- 756

² Enrique Fowler Newton La Ley, Enrique Contabilidad superior • 6a edición. Buenos Aires: La Ley, 2010.

³ Garrigues, Joaquín, Curso de Derecho Mercantil: El capital social, t. I, 5ta. Edición, Ed. Imprenta Aguirre, Madrid, 1968, pág. 359

adecuación del capital inicial a la realidad económica. Creo que se trata de una cifra arbitraria tendiente a renovar el importe irrisorio de \$ 12.000 que establecía la Ley de Sociedades Comerciales y ampliar así el control de legalidad formal y sustancial de la autoridad de contralor. Es de destacar que dicha cifra que claramente en una futura modificación en el régimen societario local debería prever la actualización de modo al menos semestral ajustando por un índice como el IPC que publica mensualmente el INDEC (de ese modo se evitara la desactualización del capital de las sociedades), se trata de un mínimo no solo fundacional, sino también, funcional y debe mantenerse a lo largo de la vida de la persona jurídica.

b) Principio de unidad: La cifra-capital debe ser única y singular.

c) Principio de la determinación: El art. 11, inc. 4 de la LGS dispone que el monto del capital social debe mencionarse expresamente en el instrumento constitutivo.

d) Principio de integridad: La suscripción en el acto constitutivo debe ser total.

e) Principio de correspondencia: El patrimonio de una sociedad no debe situarse por debajo de la línea que traza la cifra-capital.

f) Principio de invariabilidad o de intangibilidad: La cifra-capital que fuere consignada en el estatuto no puede ser alterada sino por los medios que establece la ley.

Es destacar que el capital social tiene las siguientes funciones: a) Función de productividad: la sociedad utiliza el capital como fondo patrimonial para emplearlo en una determinada actividad empresarial y así obtener beneficios.

b) Función de determinación de la posición del socio y su eventual responsabilidad, representando la base de los derechos políticos y económicos.

c) Función de garantía: el capital social no se traduce en bienes físicos sino que es una cifra contable fija que sirve de base para el patrimonio. Debemos recordar que el capital social representa solo una cuenta específica dentro del patrimonio neto. Esta cifra determina el límite por debajo del cual no puede encontrarse el patrimonio social. Podemos al respecto concluir que la función de garantía que cumple el capital social se relaciona con el compromiso público que asume una sociedad de que su patrimonio neto siempre será igual o superior a la cifra-capital.⁴

II. Objeto social:

El capital tiene que guardar íntima relación con el objeto social. Debe darse una adecuación en relación al objeto de la persona jurídica y el capital social. De igual modo ante tipos sociales con responsabilidad de los socios limitada solo debería tener lugar si tenemos en dicha persona jurídica con responsabilidad de los socios limitada suficientemente capitalizada, lo que equivale a decir que la persona jurídica cuente con un capital social suficiente para afrontar sus obligaciones .

“La constitución de una sociedad supuestamente infra capitalizada implica, a criterio de IGJ, un ejercicio abusivo de la garantía constitucional de asociarse con fines útiles, en los términos del art. 1047, segundo párrafo del Código Civil”.⁵ Ahora bien, sería conveniente introducir una idea que tal vez, pueda considerarse como contraria al concepto tradicional de capital social, cual es: considerar que lo relevante para determinar si una persona jurídica puede cumplir las obligaciones que asuma no sería solamente el capital social sino el

⁴ Mendez, Juan José, "Responsabilidad Emergentes de la Infracapitalización Societaria", Revista de Doctrina, Jurisprudencia, Legislación y Práctica, 2005 -A, Año 38, pág. 672.

⁵ Di Chiazza, Ivan G., "La relación capital-objeto social", L.L. ejem., 16.11.2004

flujo de fondos que la persona jurídica genera.

...tampoco puede pasar desapercibido que el mismísimo art. 202 LGS sanciona con nulidad relativa la emisión de acciones bajo la par. Consecuentemente, aun cuando pudiera especularse que el aumento del capital sin prima podría lesionar derechos patrimoniales de los accionistas que no suscribieron las nuevas acciones, no se trata más que de derechos individuales de contenido patrimonial, de suyo disponibles". "...en el aumento de capital como negocio jurídico colegiado de naturaleza societaria no hayamos comprometido usualmente el orden público. Antes bien, saltan a la vista dos intereses bien concretos: el interés societario en alcanzar financiamiento genuino y el interés particular del accionista de suscribir o no dicho aumento. En definitiva, aquellos intereses pueden coincidir o repelerse y en este último caso el accionista disconforme con la operación de financiación no le quedará otro camino que soportar los costos de verse diluido en su participación accionaria". "...las particularidades apuntadas (v. gr. tiempo transcurrido, inexistencia de impugnación judicial, carácter relativo de la nulidad, objeto social y motivación para el aumento) aconsejan desechar las observaciones levantadas para la registración del acto, en la inteligencia que aquellas se perciben como irrazonables en el contexto de opinabilidad reseñado".⁶

III. Infracapitalización :

Debemos ante todo acercarnos al concepto de infra capitalización, diciendo al respecto que hay sociedades que actúan en el mercado sin los medios propios suficientes para afrontar las obligaciones propias de la actividad que desarrollan. Podemos definir a la misma como un estado del patrimonio que se da como consecuencia de la incongruencia entre el capital social y la actividad que indica que dicho ente social desarrolla según lo consignado en el objeto social. Puede producirse al momento de constituirse una sociedad (lo cual debería ser detectado por el órgano registral competente) o puede producirse durante la vida del ente social, situación que permite considerar si hay o no responsabilidad de los socios para que se haya producido.

"...cualquiera que sea el alcance que se otorgue –y aún cuando se la niegue- a la obligación de los accionistas de dotar a la sociedad que integran de un capital suficiente para cumplir su objeto, parece claro que el socio que, sabiendo que el ente se halla insolvente, se aviene a prestarle dinero en vez de arbitrar los mecanismos para capitalizarlo, no puede quedar en el concurso de la sociedad, en igualdad de condiciones con los demás acreedores".

"Cuando se verifica un supuesto de infra capitalización formal de la sociedad del que se desprende que, pese a haber perdido su capital de riesgo, la sociedad siguió operando en plaza gracias a los fondos entregados, no a título de aporte, sino en calidad de préstamo por los socios, éstos no pueden aspirar en dicho concurso a disputar derechos a los referidos acreedores. Lo contrario importaría tanto como admitir la posibilidad de trasladar el riesgo comercial propio a terceros, lo cual es inadmisibles y justifica que los créditos así nacidos, sólo puedan ser admitidos con el carácter de subordinados". "...dado que el artículo 151 de la ley 24.522, al igual que las demás normas previstas en la sección que él integra, sólo marca un estándar o pauta a cuya luz deben ser resueltos los casos que no hayan sido objeto de una regulación particular (art. 159), forzoso es concluir que aquél será aplicable cada vez que corresponda determinar el tratamiento a asignar a créditos que, por la función econó-

6 "Inspección General de Justicia c/ Akeba SA s/organismos externos" – CNCOM – SALA F – 25/10/2018

mica que han cumplido, deban ser equiparados al capital”.-7

Hay destacados autores que proponen introducir en la regulación societaria una norma que de modo expreso limite la aplicación del beneficio de la responsabilidad limitada de los socios a la existencia de una sociedad solvente, capitalizada, esto es, con suficiente capital para hacer frente a sus deudas, indicando que no es legítima la existencia de una sociedad infra capitalizada que no pueda desarrollar sus actividades y en la que los socios gocen del beneficio de la responsabilidad limitada.⁸ Otros autores indican que en su opinión el ordenamiento societario prescinde de una norma específica que haga referencia a la eventual proporcionalidad que debe haber entre capital y objeto, por ende la cuantía del capital social queda librada entonces a la voluntad de los socios. Estiman que la exigencia de que la sociedad deba adecuar su capital social para hacer frente a sus actividades obedece a la equivocada creencia de que la sociedad debe autofinanciarse, olvidando que la mayor cantidad de recursos financieros que puede obtener una empresa proviene de terceros. Esta es la gran ventaja de la que goza toda sociedad anónima.⁹ Respecto a esta afirmación debemos indicar que si bien la Ley General de Sociedades no prevé una norma específica que establezca la obligación de contar con un capital mínimo que guarde relación con el objeto social, la Inspección General de Justicia si analizó y se dedicó al tema por medio del dictado de la Resolución General nro. 07/2005, la cual en sus artículos 66 y 67 establece la exigencia de un objeto único y la correlación que debe existir entre el capital y el objeto. Dicha resolución faculta a dicho organismo a exigir un capital mayor en caso de advertir que el capital social resulte manifiestamente inadecuado para llevar a cabo las actividades comprendidas en el objeto social.

Ante esta situación cabe traer a debate el rol de que flujo de fondos de la sociedad tiene para que la persona jurídica pueda cumplir con el objeto social y cumplir con sus obligaciones con terceros contratantes, tal vez en la actualidad no sea suficiente analizar el capital social sino también evaluar el flujo de fondos del ente social. Al respecto dejo una pregunta, si una sociedad quiere tomar un crédito con el sistema financiero, la entidad financiera que analizara el capital social o la capacidad del ente social de generar flujos de fondos positivos que le permitan cumplir con el repago del mutuo.

La ruptura de la relación capital social – objeto social, puede tener como consecuencia la responsabilidad del socio, la cual dependerá del nivel de conocimiento que tenga o debiera tener el socio y la posibilidad de tomar medidas adecuadas tendientes a prevenirlo.

Al respecto y considerando la función tradicional del capital social podemos expresar que habría responsabilidad de los socios en el supuesto que se den las siguientes circunstancias: a) cuando no se considero la función de garantía que debe cumplir el capital social, b) cuando se abuso de la responsabilidad limitada que el tipo determina para los socios y c) cuando la infra capitalización fuere en los términos indicados por la resolución de la IGJ manifiesta. De *lege lata*, no existe en el ordenamiento positivo societario argentino una norma que obligue a las sociedades a tener un capital que se adecue a su objeto y que, de *lege ferenda*, la conveniencia de su introducción es un tema que creo que debemos debatir para ir a una adecuación del régimen societario a la realidad económica de

7 “Díaz y Quirini SA s/ concurso preventivo s/ incidente de revisión (promovido por Quirini Augusto)” – CNCOM – SALA C - 31/05/2012

8 Nissen, Ricardo A., Vitolo, Daniel Roque, Verón, Alberto Víctor, “Infracapitalización societaria”, La Ley, 29/04/2013

9 López Tilli, Alejandro, “Infracapitalización”, en X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Tomo II, Córdoba, 2007, pág. 305.

las personas jurídicas. Sin dejar de considerar que solamente en el ordenamiento local las sociedades anónimas, las SAU y las SAS tienen la exigencia de un capital social mínimo. A favor de la adecuada relación entre el capital y el objeto de una sociedad la podemos encontrar en artículo 1 de la Ley General de Sociedades que establece que habrá sociedad comercial cuando una o más personas “se obliguen a realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios”. Desde ese punto de partida, podemos inferir que la ratio legis es imponer la obligación de que exista una relación de suficiencia o, cuanto menos, de mínima proporcionalidad entre el capital y el objeto de la sociedad (lo cual fue sostenido por destacados doctrinarios tales como Butty y Nissen). Pero también debemos debatir si en una modificación del régimen societario debemos considerar que en la actividad empresarial el capital social ya no es considerado como un índice relevante para tomar la decisión de celebrar un contrato con una sociedad o para otorgarle crédito (tal como indico Roitman en el año 2006¹⁰). En ambos casos, el cotejo de la cifra consignada en el estatuto cedió su importancia a la indagación de la verdadera situación patrimonial de la sociedad (que será -en definitiva- la única manera de sopesar su solvencia) y de su liquidez, determinada por los flujos de fondos esperados -*cash flow*- (Ross, Westerfield & Jaffe, 2002; Kieso, Weygandt & Warfield, 2013)... “el capital es solo el número que fija la cantidad de dinero recibido por la sociedad en pago de sus acciones. A poco de iniciada las operaciones este dinero se convertirá en bienes o en créditos o en cualquier otra cosa integrante del activo -y del pasivo-. A partir de ese momento la palabra capital sirve solo como recordatorio de las sumas que fueron aportadas por los accionistas y para determinar utilidades y pérdidas las que resultaron de comparar la diferencia entre activo y pasivo de la sociedad con las cantidades aportadas por los accionistas.”¹¹

“La referencia al escaso capital social con que se constituyó la presunta fallida y la denunciada inactividad comercial -que se contradice con lo que más adelante se explica en cuanto a la envergadura del negocio, el público de turistas extranjeros que lo frecuenta, etc.- en todo caso podrían ser indicios de un estado de cesación de pagos. Pero de todos modos, y aunque por hipótesis se tuviera ello por probado -sobre lo cual no se hará juicio definitivo aquí- subsistiría el impedimento ya mencionado: el peticionario no ha logrado acreditar sumariamente ser titular de un crédito exigible contra la sociedad. A ello se suma, que el pretensor está siendo demandado por división de condominio y en dicha demanda quien dice ser titular del 50% indiviso del inmueble pone en duda la existencia de derecho de propiedad en favor de Fornelli.”¹² Toda vez que fue admitida la demanda de responsabilidad societaria por infra capitalización, incoada por la sindicatura de la quiebra de una SRL fallida contra sus dos socios, en tanto se les imputó ser controlantes internos de la fallida, corresponderá que las personas humanas demandadas sean condenados al pago del capital de todos y cada uno de los créditos verificados o declarados admisibles que resten actualmente insolutos. Asimismo, a cubrir los intereses correspondientes pues tal es la solución que procede siempre que el pago del pasivo falencial lo realice un tercero (conf. CNCom, Sala D, in re “De Luca, Mónica Daniela c/ Berti, Adriana Silvia s/ ordinario”; CNCom, Sala A, “Sabbatiello, Gerardo s/ quiebra”, del 29/02/08; ídem “Vadian SA s/ quiebra”, del 28/10/10; ídem Sala B, in re “De Miguel, Pedro s/ quiebra”, del 16/03/01, LL 2001-D, p. 714;

10 Roitman, H. (2006). Ley general de sociedades comentada y anotada. Buenos Aires: La Ley.

11 Le Pera, Sergio, Sobre la futilidad de la noción de capital social, LL 1986-B, pág. 973

12 “La Perla de Caminito SRL s/ le pide la quiebra (Fornelli Rodolfo Eduardo)” – CNCOM – SALA E – 12/09/2008

ídem Sala E, in re “Merino, Juan s/ quiebra”, del 17/11/04; ídem “Rottari SA s/ quiebra”, del 22/03/06; ídem “Jarak, Vidoje s/ quiebra”, del 18/12/08), lo que se justifica porque tratándose de un pago extraconcursal no hay razones para dispensar al solvens de las reglas sobre la integridad del pago, que exigen la inclusión de los accesorios, ni para beneficiarlo con un efecto propio de la quiebra, que favorece solo al sujeto fallido, como es la suspensión de los intereses (conf. Rivera, J., Derecho Concursal, Buenos Aires, 2010, “Derecho Concursal”, Buenos Aires, 2010, t. III, p. 572).¹³ Se ha definido a la subcapitalización societaria desde dos aristas: (i) una material que se presenta cuando su capital propio no es suficiente para satisfacer, de acuerdo al tipo y dimensión de la actividad económica efectiva o propuesta, las necesidades financieras de mediano y largo plazo no susceptibles de ser normalmente cubiertas por créditos de terceros (Leandro Javier Caputo, Inoponibilidad de la personalidad jurídica societaria, Ed. Astrea, 2006, página 258; con cita al pie de Ulmer, citado por Manóvil en Grupos de Sociedades, p. 558); y (ii) una nominal que es aludida en los casos en que se presenta una cuestión vinculada con la sinceridad de la expresión del monto del capital e incluye, por ejemplo, la cuestión de los préstamos sustitutivos de aportes -estos es, cuando la sociedad resulta dotada de los medios financieros necesarios para el desarrollo de su objeto social, pero las necesidades de fondos propios se financian con créditos provenientes de los mismos socios- (conf., ibídem, con cita al pie de Boldó Roda, El levantamiento del velo y persona jurídica en el derecho privado español, página 426). Es decir que habrá infracapitalización material en el supuesto de que la sociedad carezca totalmente de medios adecuados para cumplir su objeto social. Y será meramente formal cuando exista un capital social inadecuado pero los socios o accionistas lo “maquillen” proveyendo de recursos financieros a la sociedad, tales como préstamos o constitución de reservas distintas a las legales. Otro aspecto de esta temática, de difícil conceptualización, está constituido por el grado de subcapitalización capaz de generar responsabilidad. Se relaciona con él la determinación del objeto a analizar para concluir si la sociedad está o no subcapitalizada. Se entiende que debe evaluarse no sobre la base del capital social nominal, sino en función de la prelación entre obligaciones y recursos propios o entre patrimonio neto y pasivo exigible por terceros. Proceda declarar la inoponibilidad frente al incidentista de la persona jurídica -LS 54 3º- por cuanto se configure un desplazamiento del riesgo empresario hacia los acreedores, en tanto ellos están soportando las consecuencias de la insolvencia de la sociedad. Es decir, la sociedad fue utilizada como un recurso para vulnerar los derechos de terceros al actuar en el mercado sin un capital acorde a su actividad. Por lo demás, dicha solución, en definitiva, acompaña la tendencia mayoritaria de la doctrina nacional y extranjera que se inclina a que los remedios para combatir la infracapitalización sustancial se busquen mediante la utilización de la doctrina de la inoponibilidad de la persona jurídica, descorrimiento del velo societario o disregard of the legal entity (Daniel Roque Vítolo, Responsabilidad de los directores al ingresar la sociedad en la zona de insolvencia, La Ley, 22/12/2004).¹⁴ Cuando se verifica un supuesto de infracapitalización formal de la sociedad del que se desprende que, pese a haber perdido su capital de riesgo, la sociedad siguió operando en plaza gracias a los fondos entregados, no a título de aporte, sino en calidad de

¹³ INTERINDUMENTARIA SRL S/ QUIEBRA C/ FABREGAS, ERNESTO EMILIO Y OTROS S/ ORDINARIO. Heredia - Vassallo - Garibotto. Cámara Comercial Sala : D. Fecha: 04/02/2020

¹⁴ VICTOR CARBALLUDE SRL S/ QUIEBRA S/ INCIDENTE (DE INOPONIBILIDAD DE PERSONA JURIDICA). Barreiro - Ojea Quintana. Cámara Comercial Sala : F. Fecha: 13/05/2014.

préstamo por los socios, éstos no pueden aspirar en el concurso a disputar derechos a los referidos acreedores. Es decir: si la sociedad ha perdido su capital de riesgo debe ser disuelta (artículo 94 inciso 5º LS) o capitalizada (artículo 206, misma ley). Lo contrario importaría tanto como admitir la posibilidad de trasladar el riesgo 3 comercial propio a terceros, lo cual es inadmisibles y justifica que los créditos así nacidos, sólo puedan ser admitidos con el carácter de subordinados.¹⁵ En el caso, los actores encontraron razón en el sostén de la petición cautelar en: las consecuencias patrimoniales que se seguían de la calidad formal de directores de una Sociedad Anónima de las que resultarían -por imperativo de normas laborales y fiscales- coobligados solidarios; que no se había regularizado la situación de la sociedad en torno de la obtención de la unificación de la clave fiscal ante la AFIP; que la absoluta disponibilidad de todos los activos de la sociedad de que goza la accionada en forma personal o desde el punto de vista societario (derivado de su representación legal) constituía una clara evidencia de peligro frente a lo abrupto del corte de la relación de colaboración y confianza que se había llevado a cabo sin fisura durante más de 30 años; si todo el patrimonio social fuera transferido a esos terceros por la sola voluntad de la demandada, la sociedad entraría en estado de infracapitalización o de pérdida de capital, lo que forzosamente desembocaría en su disolución y ulterior liquidación y finalmente que existiendo la facultad legal de la prohibición de innovar al sólo efecto de enajenar uno o varios de los inmuebles, no había mediado petición en tal sentido, lo que revelaba que la vigencia de la resolución cuestionada no les producía efecto perjudicial alguno del que surgiera la existencia actual de las accionadas que resultare vulnerado).¹⁶

¹⁵ DIAZ Y QUIRINI SA S/ CONCURSO PREVENTIVO S/ INCIDENTE DE REVISION (PROMOVIDO POR QUIRINI AGUSTO).-Machin - Garibotto - Villanueva.-CÁMARA NACIONAL DE APELACIONES EN LO COMERCIAL - SALA C.-Fecha:31/05/2012
¹⁶ KIBRICK DE SCHIAPIRA, MYRIAM C/ MUÑOZ, MARGARITA S/ MEDIDA PRECAUTORIA S/ INCIDENTE DE APELACION (ART. 25º CPCC).-Ojea Quintana - Barreiro - Tévez.-Cámara Comercial:Sala F.-Fecha: 22/06/2010

LA DIFUMINACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL COMO ELEMENTO ESENCIAL EN EL DERECHO DE SOCIEDADES EN TIEMPOS DE POSMODERNIDAD

Daniel Roque Vítolo

SUMARIO

El “Capital Social” es un concepto abstracto que ha quedado difuminado en la realidad del Derecho de Sociedades en lo que se refiere a atribuirle al mismo carácter *esencial* respecto del instrumento constitutivo. La función que actualmente cumple el Capital Social en la Ley General de Sociedades puede ser cumplida a través de la utilización de diversos medios alternativos.

PONENCIA

1. A modo de introducción

No caben dudas que la protección del crédito, de la actividad económica y —en materia societaria— de los accionistas y terceros, debe ser uno de los objetivos primordiales que persigue el sistema del Derecho de Sociedades. Y —en ello—, el capital social ha tenido, en el pensamiento de la doctrina tradicional un rol preponderante durante la Modernidad. Y su contribución al Derecho de Sociedades, como instituto ha sido enorme desde la Edad Media hasta los fines de la Edad Contemporánea.

Sin embargo el desarrollo potencial y efectivo de los nuevos modelos de negocio y la solvencia de las empresas no son medidos en la actualidad —en tiempos de Posmodernidad— bajo los mismos parámetros, significados, y mecanismos con los que eran medidos anteriormente —en la denominada “Modernidad”—.¹

Los cambios en el contexto económico y social, y en los mercados en las dos primeras décadas del siglo XXI, así como la abrupta valorización de los activos intangibles, los aportes de la tecnología, la digitalización y las nuevas concepciones en materia de capitalización y valuación de empresas —en todo el mundo— pusieron en crisis la idea que, sobre el capital social, tenía tradicionalmente la doctrina y los operadores jurídicos en la Modernidad.²

Si a fines del siglo XX y en la primera década del siglo XXI³ se nos hubiera señalado que el valor de las principales empresas del mundo no recaía en sus activos fijos, en el stock de bienes de cambio, en la actualidad y vigencia de sus bienes de uso, ni en los fondos existentes en las cuentas “caja” y “bancos”, o que con sólo contar con una plataforma digital desde la cual operar, casi sin personal, sin oficinas ni locales comerciales, sin locación territorial, y con una inversión negativa por parte de los dueños o accionistas de la sociedad titular del emprendimiento —es decir con mayor y significativo capital ajeno que propio— se podía

¹ Sobre estos conceptos —y de un modo más exhaustivo— puede verse lo sostenido en la obra VÍTOLO, Daniel Roque, *La difuminación del capital social como elemento y requisito esencial en el Derecho de Sociedades*, Ediciones Olejnik, Lex, Santiago de Chile y Buenos Aires, 2021.

² Véase CUBEIRO, Juan Carlos, *Del capitalismo al talentismo*, Deusto, Barcelona, 2012.

³ Época en la cual concluí mi tesis volcada en el libro *Aportes, Capital Social e Infracapitalización en las sociedades comerciales*, Rubinzal Culzoni, Santa Fe, 2010.

generar una empresa exitosa y rentable de envergadura mundial, probablemente no hubiéramos dado crédito alguno a estas afirmaciones.⁴

Del mismo modo, si se nos hubiera insinuado que los verdaderos rivales de las instituciones financieras a nivel global no serían otras instituciones financieras sino modos alternativos de realización de transacciones monetarias bajo mecanismos de sistemas financieros digitales, *bitcoins*⁵ y *cryptomonedas*,⁶ o mercados paralelos de pagos,⁷ no hubiéramos dado crédito a tales consideraciones.

¿Qué influencia tienen estos fenómenos respecto de la concepción clásica y tradicional del “capital social” entendido —éste— como “capital suscripto”? La respuesta no podrá ser —cuanto menos— igual antes que ahora.

Para ponerlo en otros términos, resulta sumamente difícil explicar satisfactoriamente la teoría clásica del “capital social” —entendido éste como capital suscripto y con carácter nominal— como elemento esencial en el Derecho de Sociedades,⁸ cuando:

- i. empresas como “Airbnb”⁹ —la alojadora de viajeros más grande del mundo— que recibe decenas de millones de personas en miles de ciudades de cientos de países, no es dueña ni titular de un solo inmueble, de una sola habitación, ni de un solo cuarto de hotel, y prácticamente no tiene personal, ni un “capital suscripto” significativo y —sin embargo— está valuada en cien mil millones de dólares estadounidenses (US\$ 100.000.000.000.-);¹⁰
- ii. empresas como Uber¹¹ —la transportadora de personas en automóviles y ejecutora de *deliveries* urbanos de documentos y bienes menores en automóviles y motos, que opera en cientos de países del mundo— no es dueña de ningún automotor, de ninguna moto, no tiene casi personal ni choferes y carece de oficinas centrales, operando sólo digitalmente a través de dispositivos conectados por la “nube”, carece —también— de “capital social” significativo en relación con su giro empresarial y está valuada en noventa mil millones de dólares estadounidenses (US\$ 90.000.000.000.-);¹² o el caso de
- iii. Mercado Libre¹³ de Argentina —una empresa operativa en el área de comercialización, logística y servicios financieros— que está valuada hoy en más de cien mil millones de dólares estadounidenses (US\$ 100.000.000.000.-); entre tantos otros ejemplos,¹⁴ actuando como *third party* y no siendo dueña de ninguno de los productos que comer-

4 Véase ANTE, Spencer, E., *Creative capital, Georges Dorlot and the birth of venture capital*, Harvard Business School Press, Boston, 2008.

5 Véanse ABADÍA, Leopoldo, *El bitcoin y otros misterios del mundo actual*, Espasa Libros, Barcelona, 2018; AMMOUS, Saifidean, *El patrón bitcoin*, Deusto, Barcelona, 2018; idem *The Bitcoin standard*, John Wiley & Sons Limited, Hoboken, 2018; BOAR, Andrei, *Descubriendo el bitcoin*, Profit Editorial, Barcelona, 2008; KELLY, Brian, *The Bitcoin big bang*, John Wiley & Sons, New York, 2015; entre otros. 6 Véanse VIGNA, Paul y CASEY, Michael, J., *The cryptocurrency*, The Bodley Head, Londres, 2015; TORRES, José Manuel, *Criptomonedas, Gestión 2000*, Barcelona 2019; SANTIAGO MORENO, Ismael, *la nueva economía blockchain y criptomonedas en 100 preguntas*, Ediciones Nowtilus, Madrid, 2019; entre otros.

7 La empresa Alipay, de propiedad del gigante chino Alibaba, es utilizada por más de un mil millones de personas en el mundo para realizar pagos de bienes y servicios. Alipay es una plataforma de pago móvil y en línea de terceros, establecida en Hangzhou, China en febrero de 2004 por Alibaba Group y su fundador Jack Ma. En 2015, Alipay trasladó su sede a Pudong, Shanghai, aunque su empresa matriz Ant Financial sigue teniendo su sede en Hangzhou.

8 Véase VÍTOLO, Daniel Roque, *La difuminación del capital social como elemento y requisito esencial en el Derecho de Sociedades...* cit.

9 Una compañía destinada a proveer lugares de turismo y alojamiento que está disponible en más de 191 países.

10 Véase *Entrepreneur Franchise 500*, 13 de diciembre de 2020; idem *elceo.com*, 14/1/2021.

11 Uber Technologies, Inc., comúnmente conocida como “Uber”, es una empresa de tecnología estadounidense, con sede en San Francisco, California. Sus servicios incluyen transporte de pasajeros, entrega de alimentos, entrega de paquetes, mensajería, transporte de carga y, a través de una asociación con Lime, alquiler de bicicletas eléctricas y scooters motorizados.

12 Véase *Financial Times*, 23/10/2021.

13 Una compañía argentina con sede en los estados Unidos, que opera en mercados *on line* y que está dedicada al *e-commerce* y a las subastas *on line*.

14 Véase Agencia AP, cable del 26 de abril de 2019 y *Diario Clarín*, ejemplar del 25/1/2021.

cializa, ni de los vehículos que los transportan, ni de los depósitos donde se clasifican; entre tantos otros casos que podrían citarse.

El capital más significativo de estas empresas es, o bien una plataforma digital inasible, o bien un conjunto indeterminados de clientes que requieren de sus servicios en forma sistemática que son indistinguibles por medio de las redes sociales pero que conforman una masa crítica de demanda global que provee de “valor” al negocio.¹⁵

2. Algunas ideas sobre el fenómeno de la denominada “infracapitalización”

Con acierto se ha señalado que las dificultades que encierra determinar en la práctica cuándo una sociedad comercial está infracapitalizada los problemas relacionados con el fundamento de la responsabilidad personal y subsidiaria del socio, así como las cuestiones relativas a la deducción de la responsabilidad por infracapitalización en las que sigue ocupando un lugar destacado la doctrina de los actos propios —*venire contra factum proprium*— derivada del principio general de buena fe, son otras tantas razones que expresan bien a las claras la necesidad de una disciplina legal que, dentro del proceso de reforma de las sociedades de capital, debe ser extraído para proceder a un nuevo análisis y producto de una nueva regulación en lo que hace al instituto *capital social*.¹⁶

La decisión política de fijar y exigir un capital mínimo para la constitución de sociedades— si con ella se persigue generar un régimen de garantía por la actuación societaria respecto de terceros— es, además de inadecuada y anacrónica, insuficiente —más allá de que pueda constituir eventualmente una herramienta de política legislativa para —simple y directamente— intentar alentar o disuadir la constitución de sociedades bajo ciertos tipos determinados—.

Parecería más razonable apuntar a que el privilegio de la responsabilidad limitada para los emprendimientos colectivos o unipersonales —privilegio que hoy ha devenido más en una regla que una excepción— debiera venir acompañada de la obligación más que contar con un patrimonio de explotación —o de giro— adecuado. de diseñar e implementar un plan de negocios fundamentado y periódicamente controlado ya que, de lo contrario, la limitación del riesgo empresarial se convertiría en un mero mecanismo de desplazamiento de ese mismo riesgo exclusivamente hacia los terceros en exceso de los riesgos propios de la vinculación o relación de éstos con la sociedad.¹⁷

Luego de haber analizado y reflexionado a lo largo de una investigación realizada en el marco de un programa posdoctoral en la Facultad de Derecho de la Universidad de Bologna,¹⁸ en relación con el carácter *esencial* asignado por parte de la legislación, la doctrina y la jurisprudencia en épocas de Modernidad al capital social —entendido éste como *capital suscripto*—, he arribado a algunas conclusiones, que formularé a modo de ponencia¹⁹ para este XV Congreso Argentino de Derecho Societario y XI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa:

- i. El concepto y los alcances clásicos y tradicionales asignados al *capital social* de las sociedades por la doctrina y la jurisprudencia tradicional en tiempos de modernidad,

¹⁵ Véase VÍTOLO, Daniel Roque, La difuminación del capital social como elemento y requisito esencial en el Derecho de Sociedades..., cit.

¹⁶ Con acierto ha propugnado esta tesis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Tradición y reforma en el Nuevo Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada; en *¿Sociedad Anónima o Sociedad de Responsabilidad Limitada?*, Madrid 1992.

¹⁷ Véase desarrollada la idea completa en FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Tradición y reforma en el Nuevo Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada; en *¿Sociedad Anónima o Sociedad de Responsabilidad Limitada?*, Madrid 1992.

¹⁸ Véase VÍTOLO, Daniel Roque, La difuminación del capital social como elemento y requisito esencial en el Derecho de Sociedades... cit.

¹⁹ Y que, con las explicaciones de caso, constituyeron parte de las conclusiones correspondientes a mi tesis posdoctoral para acceder al grado de Posdoctor de la Universidad de Bologna, Italia.

adjudicándole conformar un elemento *esencial* de todo contrato, declaración unilateral de voluntad e instrumento constitutivo de una sociedad, ha quedado difuminado en su concepción y en sus efectos a la luz de las nuevas realidades que presenta la posmodernidad en materia de estructuras jurídicas destinadas a la organización de las empresas.

- ii. La evolución disruptiva de la tecnología, los nuevos modelos de negocio, la nueva naturaleza de los activos principales en el desenvolvimiento de la actividad empresarial, y la aparición de fenómenos impensados en materia de inteligencia artificial (IA), pusieron bajo cuestionamiento los antiguos paradigmas sobre los cuales se había estructurado el régimen de la ley 19.550 y, entre ellos, también entró en crisis el concepto de “capital social” en el ámbito descripto.
- iii. En la actualidad y en tiempos de Posmodernidad, la idea de que el capital social es un paradigma, una generalización simbólica o un valor en el Derecho de Sociedades, o que incluso puede llegar a constituir un *dogma* en dicho ámbito, el cual debe respetarse y mantenerse en su concepción clásica —bajo la entidad de “capital suscrito”— y como *esencialidad*, es algo que, luego de una crisis conceptual y funcional, ha perdido vigencia.
- iv. La concepción clásica de del “capital social” —tal como ha sido incorporado a la Ley General de Sociedades— se ha visto, y se continúa viendo, superada —o, cuanto menos, ha existido una *devaluación* y *difuminación* de su entidad bajo aquella mirada clásica y tradicional—. ²⁰
- v. Resulta necesario —e imperioso— repensar y rediseñar el concepto de “capital social”²¹ desde una óptica moderna y dinámica —entendiendo que se trata de un concepto meramente abstracto e instrumental—, abriendo un debate serio y profundo para establecer la función efectiva de dicho instituto en tiempos de posmodernidad y frente a los nuevos modelos de negocio, aunque sin llegar a entender que la ausencia del capital social, tal como es concebido en la legislación tradicional —y en el caso de la República Argentina, dentro de la noción de “capital suscrito”— es algo que deba imponerse, sino —simplemente— ser tenido en consideración y determinando sus alcances como “efectos meramente relativos”.
- vi. Es imprescindible revalorar y redimensionar el capital social —desde esa nueva óptica— como elemento y requisito al cual no se le adjudique carácter “esencial” —aunque pueda considerarse quizás “conveniente”— de todo contrato, declaración unilateral de voluntad o instrumento constitutivo de una sociedad, y advertir que la nueva consideración que pudiera darse al instituto no necesariamente importará descartar o eliminar la idea de mantener las normas de protección e intangibilidad del mismo; pero —ciertamente— ello deberá encararse desde un escenario efectivo y no meramente declarativo —otorgándole quizás una relevancia diversa de la que tradicionalmente se le había otorgado hasta ahora en la legislación clásica en tiempos de Modernidad—.
- vii. Debe descartarse —en principio— la formulación de normas rígidas que dispongan la exigencia de capitales mínimos sobre la base de montos fijos *ab initio* como modo de intentar asignar al instituto del *capital social* una función de garantía respecto de los

²⁰ Véase VÍTOLO, Daniel Roque, La difuminación del capital social como elemento y requisito esencial en el Derecho de Sociedades... cit.

²¹ Véanse en tal sentido las interesantes reflexiones de ARAYA, Miguel C., El capital social, en Libro de Homenaje al Dr. Héctor Alegría, Ed. La Ley, Buenos Aires, 2011, tº III; ídem en El capital social, Revista de Derecho Privado y Comunitario, Rubinzal Culzoni, Santa Fe, 2003.

- terceros que se relacionan con la sociedad —entre ellos en forma destacada los acreedores sociales y aquellos a quienes se califica hoy como acreedores involuntarios o terceros perjudicados por la actividad desarrollada por la sociedad—. ²² La experiencia demuestra acabadamente la inoperancia de tal herramienta en el intento de preservar los intereses de terceros.
- viii. La exigencia legislativa de capitales o patrimonios mínimos para la constitución de sociedades debería quedar restringida a meros aspectos de política legislativa en cuanto al ámbito de las denominadas *actividades reguladas*, o —en el caso en que se decida mantener dicho instrumento— debería ser considerado sólo como un mero medio o herramienta para generar incentivos o desincentivos respecto de la constitución de sociedades bajo determinados tipos o estructuras jurídicas y sociales.
 - ix. La pretendida adecuación del capital social a la actividad societaria o al giro del negocio societario —en una visión que debería desplazarse hacia un concepto más ligado al “patrimonio”²³ en una proyección dinámica del mismo que al valor nominal asignado al capital suscrito— debe tender a conformar un supuesto de hecho que debería analizarse —para asignar o no determinadas consecuencias— desde dos principios básicos: (a) el del caso concreto; y (ii) bajo la regla de la razón, y no *a priori*, sino siempre dentro de los sistemas tanto de insolvencia como de incumplimiento doloso de obligaciones bajo los parámetros fijados en el art. 1724 del Código Civil y Comercial de la República Argentina que conceptualiza al dolo no sólo como una acción consciente y deliberada, voluntaria desplegada con intención de dañar, sino como un obrar con manifiesta indiferencia respecto de los derechos de terceros.²⁴
 - x. Debe intentarse converger —bajo cualquiera de las regulaciones que se determinen en relación con el instituto del capital social— hacia una identidad entre el concepto jurídico de capital social y el concepto contable de la cuenta de capital²⁵ de modo de asignar una mayor transparencia al negocio societario y generar el menor grado posible de incertidumbre para los socios, accionistas y terceros.
 - xi. Deben establecerse mecanismos concretos—aunque diversos— para combatir la subcapitalización nominal —entendido este concepto de un modo más ligado a la subpatrimonialización o infrapatrimonialización— destinada a diluir la responsabilidad frente a terceros con privilegio del interés de los socios como acreedores subordinados en desmedro de los acreedores sociales —que revisten el carácter de acreedores principales—. Y estos mecanismos deben buscarse a través de los regímenes de deberes, obligaciones y responsabilidad de los administradores²⁶ y la atenuación del sistema de limitación de responsabilidad de los socios bajo cualquiera de los tipos sociales previstos por el legislador; ello aún en los supuestos de sociedades libres, simples o residuales.
 - xii. Debe desdramatizarse el fenómeno referido a la *subcapitalización* o *infracapitaliza-*

22 Un concepto más restringido respecto de la idea de “stakeholders” elaborada por Freeman. Véase FREEMAN, Edward R. y REED, David L., *Stockholders and Stakeholders: a New Perspective on Corporate Governance*, 1983; ídem FREEMAN, Edward R., *Strategic Management: A stakeholder approach*, 1984; ídem PRESTON, Lee E. y SAPIENZA, Harry L., *Stakeholder management and corporate performance* [Journal of Behavioral Economics, Vol 19, 1970; entre otros.

23 Véase ROBAYO LÓPEZ, Antonio, *Algunos aspectos jurídicos y económicos del capital en la sociedad anónima*, Bogotá, 1961.

24 Véase VÍTOLO, Daniel Roque, *Código Civil y Comercial de la Nación*, comentado, Erreius, Buenos Aires, 2016.

25 Véase QUAGLI, Alberto, *Bilancio e Principi Contabili*, Walters Kugler, (CEDAM), Padova, 2020.

26 Véase PULIDO BEGINES, Juan Luis, *Responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital*, Marcial Pons, Madrid, 2019.

ción —²⁷ entendidos estos conceptos como *subpatrimonialización* o *infrapatrimonialización sustancial*—²⁸ reservando el supuesto sólo para casos extremos que excedan la dinámica propia del desarrollo y evolución de los negocios y las relaciones patrimoniales en el mercado, y bajo condición de que las conductas que importen disminuir la responsabilidad patrimonial de un modo impropio pudieran relacionarse con el factor de atribución “dolo”, más que por medio de establecer parámetros indicativos o rígidos en materia de composición y valores asignados al capital social en el régimen societario.

- xiii. Debe establecerse la obligación para socios y administradores de controlar la evolución equilibrada del patrimonio social —entendido éste en su faz activa de bienes y disponibilidades financiera, unidas a la capacidad de pago y de cumplimiento regular de obligaciones en flujos proyectados—²⁹ en relación con el giro societario y el endeudamiento, bajo apercibimiento de responder por los daños y perjuicios que pueda causar un desequilibrio significativo generado en tal ámbito como consecuencia de conductas u omisiones dolosas.
- xiv. Sin perjuicio de ello, y en defensa del principio de que el patrimonio del deudor es la garantía común de sus acreedores debe consagrarse la regla de que todo aquello que ingrese, por el motivo que sea, a la cuenta contable *capital* no pueda ser reducido o sacado de dicha cuenta sin recurrir a los procedimientos previstos por la ley para la reducción del capital suscrito —en aquellos supuestos en los cuales se haya efectivizado el instituto del “capital social”.
- xv. Debe tenderse a combinar armónicamente los mecanismos de protección del capital social —bajo la nueva concepción que se le asigne— tanto desde el ámbito societario como desde el concursal para mantener una armonía entre las situaciones de crisis estructural con las de las crisis vinculadas a la insolvencia—.

Mayores precisiones podrán encontrarse en mi tesis sobre este tema —a cuya lectura derivo— donde se explica en extenso el modo en el cual los principios ordenadores del capital social y la función específica del instituto han ido difuminándose; así como los mecanismos posibles de reemplazo para cada función específica asignada tradicionalmente al “capital social”.³⁰

²⁷ Véase mi tesis en VÍTOLO, Daniel Roque, *Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales*, Ed. Rubinzal Culzoni, Santa Fe, 2010.

²⁸ Véase mi tesis en VÍTOLO, Daniel Roque, *Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales...* cit.

²⁹ Véase ROMANO APARICIO, Javier, ALVAREZ CARRIAZO, José Luis, FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, Fernando Javier, *Contabilidad de sociedades*, Centro de Estudios Financieros, Madrid, 2020.

³⁰ Véase VÍTOLO, Daniel Roque, *La difuminación del capital social como elemento y requisito esencial en el Derecho de Sociedades...* cit.

COMISIÓN III:
PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO
E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO
BENEFICIARIO

Tema 2:
**SOCIEDADES QUE HACEN OFERTA
PÚBLICA DE SUS TÍTULOS.
SU RÉGIMEN Y FUNCIONAMIENTO,
NORMAS ESPECIALES.**

DIVERSIDAD EN EL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO ¿BATALLA CUESTA ARRIBA?

Anahí Cordero

SUMARIO

Ante la falta de una recomendación en el Código de Gobierno Societario que tenga como objetivo alcanzar un determinado porcentaje de personas del sexo infrarrepresentado en puestos gerenciales, directorio, comités de remuneraciones y nominaciones, proponemos su inclusión en dicho Código a fin de rectificar la situación existente y lograr de ese modo la mayor diversidad posible. Ello en concordancia con las recomendaciones de la OIT, OCDE y tomando la experiencia de los países que lo han implementado, en especial los integrantes de la Unión Europea.

PONENCIA

1.- Gobierno Corporativo.

Los principios del Gobierno Corporativo de la OCDE y el G20 aprobados por la cumbre de Antalya celebrada los días 15 y 16 de Noviembre del 2015, donde Argentina estuvo presente, trajo como consecuencia la adecuación de la normativa sobre Gobierno Societario en nuestro país. La CNV en fines del año 2018 realizó una consulta pública, en base a la elaboración participativa de normas con intervención de los distintos actores del Mercado de Capitales e instituciones universitarias. Con la Resolución 797/2019, como consecuencia de la Consulta Pública, se dio lugar a la reforma del código de Gobierno Societario.¹ A partir de su entrada en vigencia se han realizado avances en la implementación del mismo. El Código, al igual que otros en el resto del mundo, es de cumplimiento voluntario, basándose en el principio de “cumplir o explicar”.

Es una herramienta de difusión de buenas prácticas, generando cultura sobre las mismas. Las emisoras al dar sus explicaciones lo hacen dentro del contexto particular de la realidad de cada una y proporcionan a la CNV un fundamento claro sobre la acción que la sociedad está tomando o tomará para cumplir con la práctica, indicando si son de difícil implementación o no.

La CNV, hace un seguimiento general para todas las emisoras y otro en particular sobre alguna de ellas que son sorteadas. Esta implementación comenzó en 2020 y continúa a la fecha, habiendo sido el último sorteo el día de 21 Julio del 2022. Esto significa un mayor incentivo al cumplimiento de la normativa por parte de las emisoras.

2.- Diversidad de género:

El principio IX del Código establece que “El Directorio deberá contar con niveles adecuados de independencia y diversidad que le permitan tomar decisiones en pos del mejor interés de la compañía, evitando el pensamiento de grupo y la toma de decisiones por individuos o grupos dominantes dentro del Directorio” y el punto 13 referido a Nominaciones sugiere

¹ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/vf._codigo_de_gobierno_societario_-8.2.22.pdf

el cumplimiento de "...un Directorio diverso, teniendo en consideración la diversidad de género, origen geográfico, edad, perfil étnico y experiencia profesional ..."

2.1. Diversidad de Género como fenómeno mundial:

En reiteradas oportunidades, cuando se habla de diversidad de género en las empresas que cotizan o las que no lo hacen, ya sea en rangos gerenciales o en el directorio, las voces críticas que se escuchan nos hacen sentir como que el pedido de diversidad de género en Argentina es un fenómeno aislado. Hombres y mujeres se manifiestan por igual en cuanto a que no son necesarios los cupos y que debemos ganarnos nuestro lugar "como corresponde". Cualquier cupo o recomendación para que existan más políticas empresariales, o para que haya una mayor transversalización de la perspectiva de género o la existencia de alguna norma como la Resolución 34/2020 de IGJ genera discusiones sin fin, y pareciera que solamente es un movimiento existente en nuestro país. Y no lo es, sino que es un fenómeno mundial tratado por los principales organismos internacionales y países de Occidente.

(i) OCDE: "Batalla Cuesta Arriba":

La búsqueda de la igualdad de género, como bien lo expresa el informe de la OCDE es una batalla cuesta arriba. "Las desigualdades de género predominan en todos los ámbitos de la vida social y económica y en todos los países. Las mujeres jóvenes en los países de la OCDE, por lo general, tienen mayor escolaridad que los hombres jóvenes, pero es menos probable que las mujeres realicen un trabajo remunerado. Las brechas se amplían con la edad.... Las mujeres también tienen menos probabilidades de ser empresarias y están sobrepresentadas en posiciones de liderazgo público y privado"²

(ii) **Unión Europea:** Para la UE la igualdad de género es un derecho fundamental y un principio clave del pilar europeo de los derechos sociales, siendo condición esencial de una economía europea innovadora, competitiva y próspera³.

El Parlamento Europeo, en su Resolución del 6 de Julio del 2011 sobre Mujeres y Dirección de las Empresas, instó a las empresas a alcanzar el porcentaje crítico de un 30 % de mujeres entre los miembros de los órganos de dirección para 2015 y de un 40 % para 2020. En caso de que esto no se lograra insta a que haya medidas legislativas por parte de los estados⁴. Se puede tomar como ejemplo de intención de cumplimiento, el Código de Gobierno Societario Español⁵, en cuanto recomienda, con el objetivo de propiciar la deseable diversidad en el consejo de administración desde el punto de vista de género que las consejeras representen al menos un 40 % del total de miembros no más tarde de 2022.

A pesar de las metas propuestas por la UE, los avances fueron desiguales ya que la paridad de género a octubre del 2021 era del 30,6% en los miembros del Consejo de Administración de las cotizadas y de ellas solo el 8,5% de los presidentes eran mujeres.

Recientemente, el 7 de Junio del 2022, el Consejo de la UE y el Parlamento Europeo han alcanzado un acuerdo político provisional sobre una nueva legislación de la UE que promueva una representación de género más paritaria en los consejos de administración de las empresas cotizadas...por ello el Consejo y el Parlamento Europeo en su acuerdo político

² OCDE La búsqueda de la igualdad de género. Una batalla cuesta arriba. <https://www.oecd.org/centrodemexico/publicaciones/Busqueda%20igualdad%20de%20genero-RESUMEN.pdf>

³ Unión Europea. Documento 52020DC0152. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0152&qid=1659012570641>

⁴ DO C 33 E de 5.2.2013, p. 134

⁵ Código de buen gobierno de las sociedades Cotizadas. III.3.2.2 Composición del consejo de administración Revisado en Junio 2020. Comisión Nacional del Mercado de Valores. España. <http://www.cnmv.es/portal/Legislacion/COBG/COBG.aspx>

han acordado, “que las empresas cotizadas deberían marcarse el objetivo de que, de aquí a 2026, al menos el 40 % de sus puestos de administrador no ejecutivo lo ocupen personas del sexo infrarrepresentado. Si los Estados miembros optan por aplicar las nuevas normas tanto a los administradores ejecutivos como a los no ejecutivos, el objetivo sería el 33 % de todos los puestos de administrador de aquí a 2026. En el caso de los Estados miembros que no alcancen estos objetivos, las empresas cotizadas tendrían que establecer, para la selección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración, procedimientos transparentes para rectificar la situación, como por ejemplo una evaluación comparativa de los distintos candidatos a partir de criterios claros y formulados de manera neutra”.⁶

(iii) OIT:

Este organismo recomienda que la alta dirección promueva la diversidad de género en todos los niveles de la empresa, no sólo en los niveles subalternos o más altos. “La inclusión es tan importante como la diversidad para alcanzar un efecto duradero. Es preciso que las empresas cuenten con políticas y procedimientos y la participación de la dirección. Las organizaciones deben analizar su propia situación y decidir si se centra en la contratación, la promoción, la retención o alguna forma de combinación”. La OIT propone derribar los techos y las paredes de cristal, y ello a través de la introducción de cambios en el lugar de trabajo si son conscientes de las desventajas que acarrearán la segregación laboral a largo plazo para la economía y sus actividades.⁷

3. Diversidad de género en Argentina:

Según el último informe de la CNV denominado “Participación de mujeres en directorios de empresas bajo el Régimen de la Oferta Pública” solo hay representación femenina del 14,3%⁸. El aumento con relación a otros años no es muy significativo, ya que entre 2019 y 2021 fue del 6,5%. En el informe se manifiesta que aquellas empresas en donde hay mayor participación femenina también hay mayor rentabilidad, mayor compromiso por parte de los empleados y mayor reputación. La CNV ha dado ciclos de capacitación sobre la aplicación de la perspectiva de género en las entidades reguladas y también realiza encuestas voluntarias sobre igualdad de género, diversidad y violencia en el ámbito del mercado de capitales.

A pesar de todo ello, es una “Batalla Cuesta Arriba”...

Para poder acceder a los cargos en el directorio, y cumplir con la paridad de género y también con la diversidad de edad, etnia y conocimientos, es necesaria la mayor participación de estos sujetos en otras áreas, mayor equidad salarial e igualdad en los derechos laborales para los varones, tales como licencias especiales como es la de paternidad y para ello las mujeres tendríamos que dejar de ser “paredes de cristal” y poder pasar el “techo de cristal”.

4. Propuesta:

Tomando la frase de la OCDE tan cierta en cuanto a que la igualdad de género es “Una Ba-

⁶ <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2022/06/07/council-and-european-parliament-agree-to-improve-gender-balance-on-company-boards/pdf>

⁷ “La Mujer en la Gestión Empresarial: Cobrando impulso en América Latina y el Caribe” OIT https://www.ilo.org/public/spanish/dialogue/actemp/downloads/events/2017/lima_conf/wibm_fullreport_2017_sp

⁸ Diversidad de Género en el Mercado de Capitales Argentino https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe_sobre_composicion_de_directorios_2022_sw.pdf

talla Cuesta Arriba", por ello es que proponemos como una recomendación a introducir en el Código de Gobierno Societario cuyo objetivo sea propiciar la diversidad en las Gerencias, Directorio, Comité de Nominaciones y Remuneraciones, con una representación mínima del 30% del género que este infrarrepresentado, siendo su objetivo de cumplimiento el 2025 (próximo Congreso de Derecho Societario) hasta llegar, no más allá del 2030 al 40%. Todo ello a través de procedimientos transparentes a fin de rectificar la situación existente. Si, es una Batalla Cuesta Arriba. Pero si nos proponemos quizás entre todos lo logramos. Sigamos el ejemplo de la Unión Europea.

SPAC Y ALGUNAS REFLEXIONES A LA LUZ DE NUESTRO RÉGIMEN NORMATIVO

Carina Fedra Egea

Introducción

En estos últimos años, han tenido un gran auge las denominadas SPACs (special purpose acquisition company) o “shell company” que en su traducción al idioma español se las llaman “empresas con propósito especial de compra”. Se trata de sociedades que, sin tener actividad ni operación alguna previa, son creadas específicamente para reunir capital con el fin de adquirir otras compañías o participar en una fusión.

Por lo tanto, la finalidad de constitución es la obtención de liquidez mediante su salida al mercado de capitales. Con los recursos obtenidos de la colocación, destinarlos a la adquisición por compra o fusión de empresas que son consideradas de potencial crecimiento a criterio de los promotores o administradores de la sociedad. Los activos líquidos así obtenidos se mantienen en una cuenta custodia o cuenta fiduciaria, y los promotores no pueden disponer de ellos salvo para realizar inversiones en el sector prometido (con autorización previa de los inversores), con lo cual se persigue dotar de transparencia y seguridad a los inversores. Las SPACs deben presentar un prospecto de emisión para su ingreso, contar con un gobierno corporativo, comités y consejeros independientes, informar información financiera y dar a conocer cualquier evento relevante. En general el equipo de promotores/directores se mantiene como accionista de la sociedad adquirida o fusionada.

Los accionistas suscriptores de las acciones, desconocen o carecen de certeza en un principio respecto de cuáles serán las empresas objetivo de los SPACs¹, e invierten basándose en los antecedentes de los gestores y promotores de la SPAC, pero al ser empresas que cotizan o listan, cuentan con un mercado secundario por lo que, en caso de existir liquidez, podrán desprenderse de sus tenencias accionarias a través de la negociación en los respectivos mercados o bolsas, pudiendo en algunos casos existir la posibilidad de un compromiso previo del promotor de recompra de esas acciones. Si transcurrido el plazo acordado en la condiciones de emisión no logran invertirlos, devuelven o se desembolsa el dinero a los inversores liquidando la compañía.

Son vehículos muy utilizados en Estados Unidos², y en Latinoamérica los encontramos en México y Brasil. En general porque son procesos más sencillos de acceso a la oferta pública, y permiten contar con la flexibilidad para los procesos de fusiones y adquisiciones. En el derecho comparado hispanoamericano, en España el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital publicó el 5 de mayo de 2022 el Anteproyecto de Ley de Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión³ que prevé, entre otros aspectos, la regulación de

¹ Es por eso por lo que, a veces, son conocidas como “compañías de cheques en blanco” (blank check company) puesto que los inversores en la SPAC no saben en qué compañía invertirán en última instancia.

² Las SPAC deben presentar una S-4 (formulario de la SEC, el regulador bursátil en Estados Unidos) cuando anuncian una empresa que buscan comprar que contiene gran parte de la misma divulgación y descripciones de riesgo que se encuentran en la S-1 que debe presentar una OPV

³ https://portal.mineco.gob.es/RecursosArticulo/mineco/ministerio/participacion_publica/audiencia/ficheros/ECO_Tes_20210405_AP_LMV.pdf «Capítulo VIII bis Especialidades para sociedades cotizadas con propósito para la adquisición Artículo 535 bis. Sociedad cotizada con propósito para la adquisición. 1. Se entenderá por sociedad cotizada con propósito para la adquisición aquella que se constituya

las SPAC en el ordenamiento jurídico español, en el art. 535 bis que expresamente las define diciendo: "Se entenderá por sociedad cotizada con propósito para la adquisición aquella que se constituya con el objeto de adquirir la totalidad o una participación en el capital de otra sociedad o sociedades cotizadas o no cotizadas, ya sea directa o indirectamente, a título de compraventa, fusión, escisión, aportación no dineraria, cesión global de activos y pasivos u otras operaciones análogas y cuyas únicas actividades hasta ese momento sean la oferta pública de valores inicial, la solicitud a admisión a negociación y las conducentes a la adquisición que, en su caso, sea aprobada por la Junta General de accionistas."

Si bien en nuestro país ya contamos con empresarios argentinos que han utilizado estas figuras jurídicas para financiar sus compañías en el exterior⁴, creo que debemos comenzar a analizar la viabilidad de estas estructuras a la luz de nuestro ordenamiento positivo, si son o no viables su constitución, y en su caso si es necesario comenzar a andar el camino hacia un cambio normativo que nos permita contar con estas estructuras societarias y su posibilidad de acceso al financiamiento en el mercado de capitales argentino.

El primer punto de análisis, es ver si haciendo un primer relevamiento de los instrumentos similares que podemos encontrar en nuestro ordenamiento jurídico actual, es posible contar con estructuras similares. Y en tal sentido cabe mencionar la existencia de los fideicomisos financieros los cuales pueden emitir certificados de participación en el dominio fiduciario. Brevemente advertimos que estos valores negociables emitidos por el fiduciario financiero tienen, según la doctrina, naturaleza jurídica análoga al equity. Por lo tanto, el tenedor de estos certificados de participación se los asimila a un accionista, y participa del dominio fiduciario. Se tratan de títulos de deuda o *debt instruments* que dan derecho a una suma fija de capital y de renta y participaciones variables que dependen de los ingresos del emisor o *equity instruments*. Estos títulos atribuyen⁵: a) el derecho a una parte alícuota de los puntos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita; b) el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o

con el objeto de adquirir la totalidad o una participación en el capital de otra sociedad o sociedades cotizadas o no cotizadas, ya sea directa o indirectamente, a título de compraventa, fusión, escisión, aportación no dineraria, cesión global de activos y pasivos u otras operaciones análogas y cuyas únicas actividades hasta ese momento sean la oferta pública de valores inicial, la solicitud a admisión a negociación y las conducentes a la adquisición que, en su caso, sea aprobada por la Junta General de accionistas. 2. Los fondos obtenidos en la oferta pública de valores se inmovilizarán en una cuenta abierta en una entidad de crédito a nombre de la sociedad cotizada con propósito para la adquisición. 3. Las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición deberán incluir en la denominación social la indicación «Sociedad cotizada con Propósito para la Adquisición», o su abreviatura, «SPAC, S.A.», hasta que se formalice la adquisición que sea aprobada. 4. Las especialidades previstas en este Capítulo se aplicarán también a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición que tengan valores admitidos a negociación en sistemas multilaterales de negociación. 5. Dejarán de aplicarse las especialidades del presente capítulo una vez formalizada la adquisición o inscrita la fusión. Artículo 535 ter. Mecanismos de reembolso de los accionistas. 1. Las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición deberán incorporar al menos uno de los siguientes mecanismos de reembolso de los accionistas, salvo que se comprometan a realizar la reducción de capital social prevista en el apartado 3): a) La introducción de un derecho estatutario de separación una vez que se anuncie la adquisición o fusión proyectada, con independencia del sentido del voto del accionista en la junta correspondiente. b) La emisión de acciones rescatables, sin que resulte de aplicación el límite máximo y las previsiones establecidas, respectivamente, en el artículo 500 y 501 de la presente Ley. El rescate se podrá ejercer en el plazo que prevea la sociedad, a solicitud de los accionistas que lo fueran en la fecha establecido al efecto, hayan votado o no a favor de la propuesta de adquisición. 194 2. El valor de reembolso de las acciones, ya se configure como derecho de separación o como acciones rescatables, será el precio de la oferta de suscripción previa a la admisión a cotización de las acciones de la sociedad o, de ser inferior, el importe equivalente a la parte alícuota del importe efectivo inmovilizado en la cuenta transitoria correspondiente. 3. La sociedad cotizada con propósito especial para la adquisición también podrá llevar a cabo una reducción de capital mediante la adquisición de sus propias acciones para su amortización como mecanismo de reembolso, en los términos previsto en el artículo [535 quater 3].

4 Nicolás Malumian, "Las SPAC como vehículos para una IPO: su relevancia para las empresas argentinas". <https://works.bepress.com/nicolas-malumian/66/>

5 RODRIGUEZ RODRIGUEZ Joaquín. *Derecho Bancario*, 5ª ed. Porrúa, México, 1978, pag. 467 y ss. Citado por KIPER Claudio, LISOPRAWSKI Silvio, *Tratado de Fideicomiso*, cit. Pag. 651

valores; c) o bien el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores. Kenny⁶ expresa que estos certificados tienen las características de una *equity*, y da derecho a participar en los frutos y en la realización del patrimonio fideicomitido. En los casos en que este derecho a participar de las utilidades del negocio fiduciario sea limitado, nos encontraremos frente a un certificado de participación de renta.

Si lo analizamos desde esta óptica, la existencia del “trust” en las SPAC en relación a la separación del patrimonio líquido disponible para cumplir con el objeto, se equivale a la figura de la separación patrimonial propia del fideicomiso financiero. Y la manda fiduciaria es la vez, el objetivo que debe cumplir el promotor/gestor de la SPAC, a la vez que el inversor es quien adquiere los valores negociables con oferta pública, teniendo un horizonte temporal respecto a su vigencia dado que el fideicomiso tiene un plazo fatal de finalización. Es el caso en nuestro país del Fideicomiso Financiero Cites I, el cual está constituido únicamente por Certificados de Participación, y cuenta con la figura del “Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración” que tiene como objetivo “liderar el desarrollo del ecosistema emprendedor científico-tecnológico en Latinoamérica creando startups globales y maximizando la rentabilidad del inversor, invierte, incuba, desarrolla e introduce al mercado nuevas empresas o startups que se basen en la puesta en valor de tecnologías disruptivas y propiedad intelectual compleja, contemplando en todo momento que estas inversiones generen un retorno económico para sus inversores en un período de tiempo de entre 7 a 10 años”⁷. En esta figura, obviamente debemos descartar la alternativa de la fusión, pero en una primer instancia nos permitiría poder contar con alguna figura que pudiera ser un primer acercamiento a la estructura que estamos analizando en el presente.

A la vez, en nuestro país contamos con los fondos de inversión cerrados. La Comisión Nacional de Valores dictó la Resolución General N° 763, mediante la cual se modificaron las Normas de la CNV, y se reglamentó el nuevo régimen legal aplicable a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados regulados por la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440. En ellos también contamos con reglamentos de funcionamiento, cuota partes y constitución a partir de la participación de inversores, generalmente institucionales, que participan de la ejecución de uno o más proyectos descriptos. Así, contamos con los fondos cerrados de inversión inmobiliaria, para el desarrollo de infraestructura pública y para el capital emprendedor. En este último caso, se prevé la alternativa de constitución de productos de inversión colectiva de capital emprendedor bajo la forma de fondos cerrados o fideicomisos financieros, destinados al financiamiento o inversión en capital emprendedor, o sea aquellas empresa que se encuentren en etapa temprana de desarrollo o bien en etapa de expansión, o que no se encuentren autorizadas a ofertar o negociar públicamente en el país o en el exterior⁸. Si bien en líneas generales esta regulación se podría asemejar a las sociedades objeto de nuestro análisis, ello es solamente en parte, dado que las SPAC tienen como finalidad entre otros fines la adquisición y fusión, a la vez que persiguen la posibilidad que las acciones de las sociedad adquirida o fusionada se encuentren en la oferta pública. Por ello, si bien esta regulación a través de fondos cerrados es una alternativa posible en nuestro país, no alcanza a comprender todos los aspectos que las SPAC tienen

6 KENNY, Mario. *Fideicomisos. La titulación de activos.* cit, pag. 11

7 Conforme se detalla en el prospecto de emisión <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/FideicomisosFinancieros>

8 NORMAS CNT (T. O. 2013) Título V Capítulo VII Productos de inversión colectiva de capital emprendedor

en los demás ordenamientos.

Y por último quisiera analizar brevemente si la Ley General de Sociedades N°19.550 y mod, como así también la ley de Mercado de Capitales Ley N° 26.831 cuenta con alguna prohibición para su constitución como así también si contamos con antecedentes de regulaciones similares dictados por la Comisión Nacional de Valores

Como antecedentes, en NORMAS t.o 2013 CNV , Título II, Capítulo V Oferta Publica Primaria, Sección IX, art. 8o y sgtes, nos encontramos con un régimen diferenciado de financiamiento para sociedades de objeto especial creadas específicamente para ello, que persigan la emisión de obligaciones negociables para el financiamiento de proyecto/s determinados. Si bien este régimen se ha previsto para sociedades nuevas, sin historia, lo esencial es el proyecto a financiar y su plan de inversión. Pero nada se refiere a la emisión de acciones para sociedades constituidas específicamente para un objeto en particular de compra o fusión, o proyecto determinado, que es el tema que traigo a análisis. Por lo que en este sentido, no contamos con previsión normativa expresa en tal sentido.

Así también contamos con regulación para el Financiamiento Colectivo, a través de las Plataformas de Financiamiento colectivo, las cuales si bien permiten suscribir acciones, la misma se enmarca dentro de la Ley 27.349 de Apoyo al capital emprendedor. Es quizá la el mecanismo mas cercano, pero no prevé la posibilidad de poder ser utilizado para sociedades sin actividad donde el objeto sea la adquisición de otra/s empresas, conforme hemos mencionado al inicio de este trabajo.

Entonces, a la luz de la Ley General de Sociedades ¿podríamos constituir una sociedad anónima la cual cuente como objeto exclusivo adquirir la totalidad o una participación en el capital de otra sociedad o sociedades cotizadas o no cotizadas, a título de compraventa, fusión, escisión, aportación no dineraria, cesión global de activos y pasivos u otras operaciones análogas? Podríamos establecer y reglamentar estatutariamente las obligaciones de los administradores? No vemos obstáculo en ello. Pero, ¿podríamos solicitar la oferta pública de las acciones de una sociedad que no cuenta con actividad actual? Como regulamos o establecemos el régimen de cancelación de las acciones en caso que el objeto de la sociedad no se cumpla y por ende será necesario el reembolso a los accionistas? Y aquí es donde nuestro ordenamiento jurídico parece no dar todas las soluciones.

Podríamos recurrir al artículo 168 L.G.S⁹ para una suscripción pública inicial? Entraríamos en conflicto con la ley N° 22169 que no le habilita a la Comisión Nacional de Valores las funciones relacionadas con la constitución de sociedades, por ende la constitución por suscripción publica no podría realizarse bajo esta orbita.

Es por ello, que creo menester analizar en una futura reforma la incorporación de las sociedades anónimas con objeto o propósito de adquisición, dentro del elenco de estructuras societarias que puedan recurrir al régimen de la oferta pública para la captación de inversiones, y que permita poder contar en nuestro país con estructuras de financiamiento e inversión, y en un deseo de un país integrado al mundo, podamos contar con estas sociedades que promueven el interés en inversiones de capital.

9 "Constitución por suscripción pública. Programa. Aprobación", el cual dispone "En la constitución por suscripción pública los promotores redactarán un programa de fundación por instrumento público o privado, que se someterá a la aprobación de la autoridad de contralor. Esta lo aprobará cuando cumpla las condiciones legales y reglamentarias. Se pronunciará en el término de quince (15) días hábiles; su demora autoriza el recurso previsto en el artículo 169."

COMISIÓN III:
PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO
E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO
BENEFICIARIO

Tema 3:

**MERCADO DE CAPITALES, RÉGIMEN
DE TRANSPARENCIA E INFORMACIÓN.
LA GRAN EMPRESA, PYMES, RÉGIMEN
DE LA LEY N° 26831 Y DE LAS NORMAS
DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.
EMPRENDEDURISMO, CAPITALES ÁNGELES,
CROWDFUNDING. CAPITAL SEMILLA.
FONDOS PARA EMPRENDEDORES.**

PLAZOS DE AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA

Lucía Isabel Alem de Muttoni y Fernanda Regina Franchin

SUMARIO

La función de un estudioso del derecho comercial, consiste en proponer las opciones que tiendan a lograr el progreso social, sustentable y verde de las empresas, sin perjuicio del tipo societario adoptado, coadyuvando de esta forma, al beneficio del conjunto de personas que las componen y de los ciudadanos en general.

Con este objetivo, el presente trabajo revisa los tiempos otorgados a la CNV a efectos que proceda a la autorización de la oferta pública, sobre la premisa que una excesiva laxitud de los mismos, competiría tanto con una adecuada y oportuna obtención del financiamiento como de un eficiente y útil ejercicio del poder de contralor.

PONENCIA

Introducción:

De la lectura del artículo 168 de la LGS y 84 de la LMC, se observa que cuando el tipo societario adoptado es una sociedad anónima y la oferta pública tiene por objeto su constitución, los plazos otorgados a la CNV a fin de autorizar la misma, se reducen en un 50%. El presente trabajo analiza ambos lapsos temporales, teniendo presente no sólo el derecho a la información de los inversores y consecuentemente la protección de ahorro público, fundamentos del control estatal, sino también en función de la necesidad del financiamiento de los sujetos que solicitan la autorización de la oferta, el que podría frustrarse ante un lapso excesivamente extenso.

Todo ello con la finalidad de proponer una reforma en la legislación que procure una mejora el procedimiento de la oferta pública de los valores negociables, al proporcionar un beneficio para todos los actores del sistema.

La Oferta Pública:

En nuestro país, la oferta y negociación pública de valores negociables, se encuentra institucionalizada a través de la Ley N°23.831 de Mercado de Capitales (LMC), cuyo fundamento finca en la protección del interés del conjunto de inversores.

Respetando una tradicional forma en el ejercicio del poder de policía, la legislación adoptó como una de las herramientas a efectos de lograr la citada protección del ahorro público, la autorización previa de la oferta y negociación pública de los instrumentos negociados, la que es otorgada por la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Conforme lo establece la LMC, la oferta será autorizada, si los pretensos emisores brindan a los inversores, información relevante sobre la oferta que desean realizar. Por ello, la doctrina a sostenido que el objetivo de la regulación es la consecución de un nivel de información que permite a los inversores formular un juicio racional y fundado sobre la inversión que se les propone.

De lo expuesto se puede afirmar que, el interés tutelado por la LMC es la protección de los

inversores, la que se propone lograr intentando garantizar que este obtenga una información adecuada, sobre el negocio que analiza efectuar.

No obstante, la intención legislativa, el ahorrista promedio argentino no encuentra en el mercado de capitales una opción para sus inversiones, colocando generalmente su dinero en el mercado inmobiliario, en la compra de divisa extranjera o en el sistema bancario, a través de los depósitos a plazo fijo.

El Emisor:

Los valores negociables, objeto de los actos jurídicos celebrados por los agentes del mercado de capitales, puede ser creados por cualquier persona jurídica.

Aunque no se encuentra desarrollado en la Ley de Mercado de Capitales, las personas jurídicas dispuestas a emitir valores negociables, son aquellas que buscan disponer de un determinado monto dinerario, a efectos de concretar un proyecto productivo, de servicios o infraestructura. Es decir, buscan financiamiento.

Sin esta vocación de desarrollo de los empresarios, no existiría el mercado de capitales y consecuentemente, carecería de sentido la necesidad de cuidar los derechos de los ahorristas.

La expresada realidad, resulta una obviedad que bajo cualquier lógica no merece ser abordada, no obstante, nuestra legislación en los últimos años viene incorporando la tutela de los emisores, al instrumentar mecanismo de flexibilización de los procesos de emisión, a efectos de promover su participación en el mercado.

Sin perjuicio de ello, más del 50% de las empresas argentinas, encuentra los fondos para su desarrollo en la reinversión de sus utilidades y el aporte de los socios, es decir, sin recurrir a los ahorristas.

En este orden de ideas, la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) informaba para el año 2021, en su "Indicador de Medición del Acceso al Crédito" (<https://www.redcame.org.ar/estadisticas-pyme/85/acceso-al-financiamiento>), que el principal obstáculo para acceder al financiamiento, se encuentran constituidos por los requisitos demasiado rigurosos a fin de su obtención.

Ente de Control:

Como se expresó, la autoridad de aplicación de la ley N° 26.837, es la Comisión Nacional de Valores.

Conforme a sus disposiciones modificadas por la Ley 27.440 de Financiamiento Productivo, debe propender al desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos dentro de dicho mercado.

Consecuentemente, su accionar, no sólo debe velar por la protección de los ahorristas, sino que, además, en sus procedimientos debe observar las necesidades e intereses de los emisores.

Aprobación de la Oferta Pública:

El artículo 84 de la LMC, establece *"La Comisión Nacional de Valores debe resolver la solicitud de autorización para realizar oferta pública dentro del plazo de treinta (30) días hábiles contados a partir del momento en que queda reunida toda la documentación a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores y no se formularen nuevos pedidos u observaciones. Cuando vencido dicho plazo no se hubiera expedido el interesado puede requerir pronto despacho. A los quince (15) días hábiles de presentado este pedido si*

la Comisión Nacional de Valores no se hubiera pronunciado se considera concedida la autorización, salvo que aquélla prorrogue el plazo mediante resolución fundada. Dicha prórroga no puede exceder de quince (15) días hábiles a partir de la fecha en que se disponga. Vencido este nuevo plazo la autorización se considera otorgada. La autorización para efectuar oferta pública de determinada cantidad de valores negociables, contratos, a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza u otros instrumentos financieros no importa autorización para el ofrecimiento de otros emitidos por el mismo emisor, aun cuando tengan las mismas características. La denegatoria no podrá fundarse en razones de oportunidad, mérito o conveniencia.”

La concreción práctica de tal disposición, obliga al emisor a esperar como mínimo 45 días, toda vez que variará conforme los meses en abarcados, con la posibilidad de tener que interponer un pronto despacho que, de ingresar vencido el día 45, extiende el plazo como mínimo, otros 23 días. Es decir, el emisor debe tener presente que podrá obtener la autorización a fin de comenzar con la oferta pública, como mínimo 68 días (2 meses) después de su solicitud.

Es importante observar que tan extenso lapso, es otorgado a un organismo especializado, el que ya ha tenido acceso al prospecto y sobre el que ya ha efectuado una devolución y solo deber ejercer un control formal.

Para el caso que la emisora fuere un Sociedad Anónima en formación, la Ley General de Sociedades determina en su artículo 168, que la autoridad de aplicación (CNV) deberá aprobar el programa en 15 días hábiles, siendo este control también sobre los aspectos formales y posterior a un previo estudio de la documentación. Es decir, sin una modificación de las circunstancias que la justifiquen, reduce sensiblemente el tiempo de otorgamiento de la autorización.

Conclusión:

Argentina por su inestabilidad macroeconómica y proceso inflacionario, dentro de un marco internacional de recesión, requiere de un mercado de capitales con procedimientos ágiles que fomenten su profundidad, liquidez y seguridad, garantizando además de la protección del ahorrista, la asistencia de las necesidades del demandante de recursos.

La normativa del mercado, so pretexto de garantizar la seguridad del ahorrista, no debe entorpecer el funcionamiento del mercado, lo que termina sucediendo si a efectos de ejercer sus facultades, demora la concreción de los actos que en él se deben desarrollar.

Que, del análisis de la situación fáctica e instrumentos estudiados, no surgen elementos que justifique la diferencia entre el termino general de 30 día hábiles del artículo 84 de la LMC, del plazo específico de 15 días hábiles contenido en el art. 168 de la LGS.

Con este sentido y en atención al tipo de verificación que ejerce sobre el prospecto de la oferta pública, entendemos que resulta por demás excesivo el termino de 30 días hábiles, proponiendo que el mismo se reduzca a 15 días hábiles, sin necesidad de interponer pronto despacho. Es decir, que de no expediente la CNV, se entienda aprobado el programa.

Bibliografía:

Romero, José Ignacio [MANUAL DE DERECHO COMERCIAL] AbeledoPerrot 2010.-
Fushimi, Jorge F. [TITULOS VALORES NUEVOS Y MODIFICADOS A TENOR DE LA LEY 27440. OBLIGACIONES NEGOCIABLES. UN ANALISIS COMPARATIVO] Doctri-

na Societaria y Concursal ERREPAR Julio 2018

Bruno Eugenio. [OFERTA PRIVADA DE VALORES NEGOCIABLES. FUNDAMENTOS DE UNA REGULACIÓN CLARA BAJO EL ART. 82 DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES] La Ley 09/0/2022 TR LALEY AR/DOC/1491/2022.-

Elespe, Douglas. [OBSERVACIONES Y CARACTERISTICAS DE LA NUEVA LEY DE FORTALECIMIENTO PRODUCTIVO] La Ley online AR/DOC/1799/2018

Jorge Daniel Grispo [LEY GENERAL DE SOCIEDADES] Rubinzal Culzoni Tomo II

Marienhoff [TRATADO DE DERECHO ADMINISTRATIVO] Tomo IV Abeledo Perrot. -

CROWDFUNDING Y CAPITAL SEMILLA. SU RELACIÓN CON LA LEY DE APOYO AL CAPITAL EMPRENDEDOR

María Julia Filomena Fasanella

SUMARIO

El capital semilla es el financiamiento que recibe un negocio o una empresa que recién está dando sus primeros pasos y necesita de ayuda y asistencia para poder crecer. Hay que considerar que se trata de un financiamiento inicial. Usualmente, al ser un financiamiento en las etapas tempranas de una empresa, viene acompañado por asesoramiento para la expansión del emprendimiento. Otra posibilidad de recibir financiamiento es la del inversor o capital ángel. Este, suele ser un inversor particular que apuesta por una idea o proyecto novedoso.

¿Qué es el crowdfunding?, con esta expresión anglosajona se hace referencia al denominado micro mecenazgo o financiación de proyectos desarrollado sobre la base de nuevas tecnologías.

Es importante conocer estas nuevas formas de inversión en la Argentina y como se relacionan con la legislación vigente. Tanto con la Ley de apoyo al capital emprendedor 27.349. Así también como con la ley 26.831.

1.- El Crowdfunding en la Ley 27.349

La ley 27.349¹ conocida como ley de apoyo al capital emprendedor, sancionada en 2017 no sólo introdujo en el ámbito de los tipos societarios, la SAS.

Entre tantos aspectos innovadores creó, un sistema de financiamiento colectivo. Este sistema tiene como objetivo fomentar el financiamiento de la industria de capital emprendedor a través del mercado de capitales.

El sistema de financiamiento colectivo pone en contacto, mediante una plataforma web u otros medios análogos, tanto a personas humanas y personas de existencia ideal que actúan como inversores (capitales ángeles) con personas humanas y personas de existencia ideal que solicitan financiación en calidad de emprendedores de financiamiento colectivo.

De esta forma, la ley permite con el crowdfunding que las personas que presentan un proyecto consigan obtener fondos del público inversor, para su emprendimiento.

Por primera vez, el emprendedor ha encontrado un marco normativo para una realidad existente. Realidad que lo llevaba de manera informal, en muchas ocasiones hacia un financiamiento de alto costo y en otras tantas a la imposibilidad de poner en acto su idea o proyecto.

2. ¿Cómo funciona el Sistema y quién lo controla?

¹ B.O. 12/4/2017

La ley permite la oferta y venta on-line al público de acciones o préstamos convertibles en acciones de una Sociedad Anónima (S.A.) o una SAS, y valores fiduciarios de fideicomisos.

Ahora bien, establece límites: a) que el monto total ofertado no supere la suma y el porcentaje que establezca la CNV; b) Que el mismo inversor no adquiera un porcentaje mayor de la inversión ofrecida al que establezca la reglamentación de la CNV; y c) Que los inversores no puedan invertir más del 20% (veinte por ciento) de sus ingresos brutos anuales.

Un elemento a tener en cuenta es que los dos tipos societarios que pueden utilizarse son necesariamente la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS) y la Sociedad Anónima (SA), con un aditamento propio del sistema. Estas sociedades deberán obligatoriamente incluir el término “Plataforma de Financiamiento Colectivo” o la sigla “PFC”.

Además de los límites enunciados la ley prevé las siguientes exclusiones: a) la recaudación de fondos con fines benéficos, b) las donaciones, c) la venta de bienes y/o servicios a través de la plataforma de financiamiento colectivo y d) los préstamos que no sean dirigidos a adquirir préstamos convertibles en acciones de sociedades anónimas o de sociedades por acciones simplificadas.

La ley crea un programa denominado “Fondo Semilla” su objeto es capacitar y financiar a aquellos emprendedores que pretendan iniciar un proyecto o potenciar uno ya existente con grado de desarrollo incipiente. Dicho programa otorgará asistencia técnica y financiera a los beneficiarios de este, lo cual será canalizado a través de incubadoras.

El control de la nueva forma de financiamiento está a cargo de la Comisión Nacional de Valores (CNV)². Siendo ésta la autoridad de control, reglamentación y fiscalización del sistema, al mismo se le aplicarán las disposiciones de la ley 26.831³

En otro orden de ideas, el sistema tiene un control propio, podría afirmarse interno. Esto surge de la redacción del artículo 32 de la ley de apoyo al capital emprendedor al enunciar los principios generales. Estos, aluden a la actuación transparente, diligente y objetiva. Así como, al estándar del buen hombre de negocios y a la sujeción a las obligaciones impuestas por las leyes de defensa de los derechos de los consumidores.⁴

3. Los beneficios impositivos

Invertir en proyectos emprendedores, bajo el sistema de crowdfunding argentino permite al inversor obtener beneficios o ventajas de índole impositiva. Al menos éste es el espíritu y texto de la ley.⁵ Conforme al artículo 7 aquellos inversores que aporten capital a proyectos emprendedores podrán deducir de la determinación del impuesto a las ganancias, en los porcentajes que oportunamente determine la reglamentación. Los cuales no podrán exceder del 75% de tales aportes y hasta el límite de 10% de la ganancia neta sujeta a impuesto del ejercicio, o de su proporcional a los meses del inicio de actividad, pudiéndose deducir el excedente en los 5 ejercicios fiscales inmediatos siguientes a aquel en el que se hubieren efectuado los aportes.

4. Los emprendedores y los inversores ángeles.

² Véase artículo 22 ley 27.349

³ Ley de Mercado de Capitales B.O.27/12/2012

⁴ Véase artículo 32 ley 27.349

⁵ Véase artículo 7 ley 27.349

Los llamados inversores ángeles representan una ayuda necesaria si como emprendedor se necesita capital para iniciar la propia empresa. Pero también pueden ser una interesante oportunidad de colocar el capital en una prometedora “startup”⁶ si el objetivo es convertirse en inversor. Esta clase de “ángeles” son inversores particulares que destinan pequeñas cantidades de dinero a un emprendimiento en la etapa primaria o inicial del desarrollo.⁷ Si uno de ellos confía en un proyecto, puede colocar allí parte de su capital para impulsar ese negocio. El inversor ángel recibirá acciones o bonos convertibles. Asimismo, en un proyecto incipiente el inversor ángel puede sumar valor al mismo. Ya que muchos de ellos tienen experiencia previa en emprender y pueden asesorar sobre nuevos contactos y gerenciamiento. A este tipo de inversión también se la conoce como capital inteligente. Para establecer vínculos entre inversores ángeles y emprendedores es importante concurrir a los clubes ángeles y a los centros de emprendedores. Claro está, que este es el presente y el futuro al que se enfrenta un emprendedor. Las nuevas formas de inversión y de empresa se adelantan a la legislación.

5. Conclusión

La ley apoyo al capital emprendedor ha resuelto, ya hace cinco años abordar múltiples necesidades del ecosistema emprendedor argentino, democratizando oportunidades con la implementación de la SAS y atrayendo el capital inversor hacia los emprendedores. Se han acortado los plazos, se han simplificado las formas para dar protección jurídica y acelerar el proceso emprendedor. La propia ley otorga beneficios impositivos para hacer más atractiva la inversión y el fomento a la industria del venture capital⁸. Aplica nuevas tecnologías para lograr los objetivos, y elimina trabas a la hora de comenzar un proyecto. Implementa formas nuevas de obtener financiamiento.

De su *ratio*, emana la pretensión de fomentar el desarrollo de nuevas empresas en todo el ámbito del territorio argentino, reactivar las economías regionales y generar nuevos empleos. De su texto, incorporamos a nuestro ordenamiento jurídico el nuevo sistema de financiamiento colectivo, “*un grupo de personas, apoyando un proyecto, ni más ni menos.*”⁹

A cinco años vista, es factible preguntarse si son suficientes los mecanismos legales de protección y promoción de la actividad emprendedora, a la luz de las nuevas realidades de inversión, de riesgo y las nuevas tecnologías.

6 Startup <https://dictionary.cambridge.org/es/diccionario/ingles-espanol/> empresa emergente

7 Véase ARCAP (Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla)

8 Venture capital <https://dictionary.cambridge.org/es/diccionario/ingles-espanol/> capital de riesgo

9 Véase Capital emprendedor y sociedades por acciones simplificadas SAS. Vitolo, Daniel R. Ed. La Ley. 2018

NATURALEZA DEL CROWDFUNDING Y TRATAMIENTO LEGISLATIVO EN EL PERÚ

Julio Hernán Figueroa Bustamante

SUMARIO

La presente ponencia trata sobre el aporte de las plataformas digitales como el *crowdfunding*, como alternativas de financiamiento para conectar a agentes superavitarios con agentes deficitarios que requieren contar con recursos financieros para el desarrollo de sus actividades. En tal virtud, se analizarán las características, aportes y modalidades de esta innovadora estrategia financiera, así como el marco legal que lo regula en el Perú, destacando la flexibilidad, agilidad y creciente desarrollo que ha experimentado.

I. Introducción

Ante las nuevas alternativas de financiamiento empresarial, adquiere especial relevancia, la utilización de plataformas digitales que generan ventajas para promover nuevos emprendimientos, dado su menor costo, mayor flexibilidad que las operaciones bancarias tradicionales en el sistema financiero.

En ese contexto, el *crowdfunding* en el marco internacional admite modalidades de donación, de recompensa, de inversión, de *factoring*, de préstamos, empleándose como comunidad de inversionistas articulada por la tecnología, permitiendo, como señala Hopkins, “una importante diversificación de sus inversiones en diferentes actividades económicas”. De otro lado, como manifiesta Collazos, “se verifican diversas etapas en una operación de *crowdfunding*, como son la valorización del proyecto, la publicación del mismo, su promoción y cierre”. En ese contexto, el *crowdfunding* es un importante instrumento de servicios financieros, por lo que siempre es necesario contar con una adecuada regulación, dentro de un tratamiento específico de dicha modalidad incluida en el universo operativo de las *fintech*. Teniendo en cuenta la creciente importancia de la presencia tecnológica en diferentes industrias y que su desarrollo no solo implica la creación de robots o de casas inteligentes, sino de cambios en nuestros estilos de vida, cabe valorar la relevancia del *crowdfunding*.

II. Características del *crowdfunding*

Debe destacarse la cooperación colectiva, llevada a cabo por personas que organizan una red para conseguir dinero u otros servicios financieros. Es un mecanismo colaborativo de financiación de proyectos de desarrollo que tienen una idea de negocio o contribución social que se vinculan con *startups* para captar recursos financieros fundamentales, para la concreción de un objetivo empresarial o social.

En la actualidad, esta tendencia también se expresa en el sistema financiero que evidencia notorios cambios en el desarrollo de dichas aplicaciones para facilitar los servicios financieros.

III. La regulación en el Perú

El Perú ha seguido la tendencia regulatoria de otros países latinoamericanos para ordenar el desarrollo del *crowdfunding* y otras plataformas digitales para obtener financiamiento. Así, mediante Decreto de Urgencia N° 013-2020, publicado el 23 de enero del 2020, apro-

bó medidas que promueven el financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas, emprendimientos y *startups*, el cual estableció medidas para ampliar y fortalecer los servicios tecnológicos que brinda el Estado y el impulso del desarrollo productivo y empresarial mediante instrumentos de servicios no financieros.

En su título IV “La actividad de financiamiento participativo financiero”, contiene disposiciones relativas a la actividad de financiamiento participativo financiero, así como respecto a las sociedades que administran las plataformas de financiamiento participativo y encarga a la Superintendencia del Mercado de Valores, la regulación de dicha norma legal, así como la supervisión de las sociedades administrativas a través de las cuales se realiza dicha actividad. En su artículo 18, el citado Decreto de Urgencia define al financiamiento participativo financiero (FPF) como la actividad en la que a través de una plataforma (portal web, aplicación informática o cualquier otro medio de comunicación electrónica o digital) se pone en contacto a personas naturales domiciliadas en el país y personas jurídicas constituidas en el país que soliciten financiamiento a nombre propio denominados receptores con una pluralidad de personas naturales jurídicas o entes jurídicos inversionistas que buscan obtener un retorno financiero,

En tal virtud, mediante la Resolución SMV 045-2021-SMV/02, del 21 de mayo del 2021, expedida por la Superintendencia de Mercado de Valores, se aprobó el reglamento de la actividad de financiamiento participativo y sus sociedades administradoras. ▬

Dicha norma legal precisa los requisitos exigidos para constituirse y operar como sociedad administradora de plataforma de financiamiento participativo financiero (FPF).

En primer lugar, prescribe la obligatoriedad de las plataformas o sociedades que desarrollan actividades de financiamiento participativo financiero de solicitar su autorización de funcionamiento en un plazo de seis meses desde la entrada en vigencia de reglamento, de no cumplir dicho trámite de autorización de financiamiento deben dejar de realizar dichas operaciones.

Es conveniente destacar que dicho reglamento se encuentra en armonía con los estándares regulatorios exigidos a nivel internacional, especialmente en lo relacionado con su flexibilidad, protección al inversionista, estabilidad financiera, proporcionalidad basada en riesgos, prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, coordinación y cooperación entre reguladores.

Se debe destacar adicionalmente la inclusión en el reglamento de las personas naturales domiciliadas en el país y las personas jurídicas constituidas en el país, e inversionistas que participan en las plataformas de FPF. En esa orientación, los proyectos de FPF deben desarrollarse íntegramente en el territorio nacional y no alcanza su regulación a las actividades realizadas por aquellos receptores e inversionistas en sociedades o plataformas que realicen FPF constituidos en el extranjero.

▪ Definición de financiamiento participativo financiero (FPF)

Define a la actividad de FPF como aquella que se desarrolla a través de una plataforma administrativa por una sociedad administradora que contacta con los receptores que solicitan financiamiento para destinatarios a un proyecto de tipo personal y/o empresarial con inversionistas que buscan obtener un retorno financiero por los recursos que aportan.

▪ Modalidades para realizar FPF en el Perú

FPF de valores: Es la actividad de FPF mediante la cual los receptores que son personas jurídicas obtienen recursos por parte de los inversionistas a cambio de valores representativos de capital o de deuda.

FPF de préstamos: Es la actividad de FPF mediante la cual los receptores obtienen un prés-

tamo para financiar sus proyectos, quedando obligados al pago del principal y de un retorno financiero a cada uno de los inversionistas, debiendo materializarse a través de la emisión de una autorización de funcionamiento cuya duración es indefinida.

• Obligaciones financieras

La sociedad administradora debe contar con un capital social mínimo de trescientos mil soles (aproximadamente 85 000 dólares), íntegramente suscrito y pagado en efectivo, siendo dicho importe de valor constante y que se actualiza de forma anual. Asimismo, el patrimonio neto de la sociedad administradora debe ser igual o superior al importe del capital social establecido en el reglamento.

Asimismo, a diferencia de lo regulado, para otras entidades supervisadas por la SMV, el requerimiento de patrimonio neto no será aplicable durante los dos primeros años, obteniendo la autorización de funcionamiento en los que el porcentaje de cumplimiento puede ser setenta u ochenta por ciento para el primer y segundo año respectivamente.

• Servicios

Las sociedades administradoras deben prestar de forma obligatoria, entre otros servicios, la promoción de infraestructura, servicios y sistemas que permitan llevar a cabo las operaciones que en ellas se realicen, debiendo conectar a receptores con inversionistas, así como la recepción y publicación de proyectos, con arreglo al mejor interés de los receptores e inversionistas. Adicionalmente y previa comunicación a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), dichas sociedades pueden ejercer el proceso de cumplimiento de las obligaciones asumidas por los receptores, debiendo contar con un manual de cobranza, así como ofrecer herramientas, aplicaciones u otras contribuciones que permitan al inversionista preseleccionar sobre la base de criterios objetivos, privilegiando los proyectos que reúnan dichos requisitos, que definan la pertinencia de los proyectos en los que se deberá invertir, antes de realizar su instrucción de inversión.

• Obligaciones y prohibiciones

Las sociedades administradoras deben implementar mecanismos y procedimientos que permitan identificar la identidad de receptores e inversionistas, sin perjuicio de las obligaciones establecidas en las normas de prevención de riesgos, contar sus políticas y lineamientos de control interno, segregan cuentas donde gestionan los recursos propios de la sociedad administradora o de aquellas cuentas en las que se canalicen los fondos de los proyectos, debiendo las cuentas ser distintas y no deben ser administrados directamente por la sociedad administradora. También debe mantener mecanismos de gestión y control de límites de financiamiento y de participación por inversionista sujeto a los límites máximos establecidos en el reglamento.

Asimismo, las sociedades administradoras están impedidas de custodiar, mantener o administrar fondos captados destinados después del cierre de sus actividades por resolución de la SMV, así como gestionar las inversiones de los suscriptores, asegurar a los receptores la recaudación de dichos fondos, garantizar a los inversionistas la obtención de un retorno financiero o devolución fondos, participar directa o indirectamente como receptores o inversionistas, en proyectos que se canalizarán a través de sus plataforma, así como ejercer actividades reservadas a entidades supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) o la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

• Proyectos

De forma general, la normativa ha clasificado a los siguientes tipos de proyectos:

a. Proyecto empresarial: Impulsado por personas naturales con negocio o personas jurí-

dicas que desean financiar operaciones, emprendimientos, ideas de negocio.

- b. Proyecto personal: Dirigido por personas naturales que buscan financiar gastos personales, familiares o de consumo.

Los FPF de préstamos pueden impulsar proyectos empresariales como personales, mientras que los FPF de valores solo pueden hacer lo propio en relación a proyectos empresariales. Según se trate de FPF de préstamos o FPF de valores, las plataformas deben difundir determinada información al público.

La sociedad administradora podrá llevar un registro de cada uno de los inversionistas, con información necesaria que permita la identificación plena, debiendo obtener la sociedad administradora de los inversionistas una declaración jurada o constancia electrónica en la que manifiestan conocer sobre la existencia de riesgos en la administración del FPF, conociendo plenamente los costos de información del proyecto, los mitos obtenidos por el receptor, por inversionistas institucionales o no institucionales.

▪ Rol de la Superintendencia del Mercado de Valores

La Superintendencia del Mercado de Valores, como organismo regulador, supervisor y promotor del mercado de valores en el Perú, dispone que la sociedad administradora deberá informarle de los hechos relevantes que puedan afectar el desarrollo de su actividad o del grupo económico al que pertenece, dando cuenta también de los proyectos publicados y del financiamiento alcanzado, así como los indicadores sobre el funcionamiento y gestión de las plataformas digitales y de la sociedad administradora. Asimismo, el Superintendente del Mercado de Valores podrá suspender de manera automática la autorización de funcionamiento. En casos especiales, tales como la omisión en el cumplimiento de alguno de los requisitos necesarios para el funcionamiento del FPF y la sociedad administradora, estando obligados al pago de las contribuciones financieras a la SMV.

IV. Recomendaciones operativas para el aprovechamiento del crowdfunding

- a. La propuesta de crowdfunding de valores debe ser sólida y concentrarse en la solución que promueve el producto o servicio y en aquellos que requiera el público objetivo.
- b. Se debe estudiar el mercado y afirmar claramente sus conceptos básicos antes de promover su desarrollo, lo que resulta muy importante para desarrollar una campaña válida y que pueda ser valorada por los aportantes.
- c. Se debe realizar un evento especial para que las personas que buscan captar dichos fondos a fin de estimular su promoción concreta.

V. Conclusiones

- a. El crowdfunding es una opción bastante atractiva para financiar cualquier tipo de proyecto empresarial que recién empieza y que debe hacer frente a las alternativas operativas tradicionales del sistema financiero.
- b. Tener metas claras para poner enmarcada una campaña exitosa que debe mantenerse con una adecuada estrategia.
- c. El Perú cuenta con una regulación importante sobre la materia en armonía con importantes estándares internacionales.

Bibliografía

Collazos, Annie: *El crowdfunding en el Perú. Cronología de una regulación pendiente. Informativo Legal. Folleto N° 9*. Lima, Perú.

Hopkins Brocq, Juan José: *El crowdfunding, un impulso al financiamiento participativo financiero en el Perú*. Lima, 2021.

Figuroa Bustamante, Hernán: *El mercado de valores y su contribución al desarrollo económico nacional*. Revista de la Facultad de Derecho y Ciencia Política de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Edición del año 2006.

Figuroa Bustamante, Hernán: *Derecho del mercado financiero*. Perú, 2011.

Serra Puente-Arno, Gerardo: *El mercado de valores en el Perú*. Editorial Cultural Cuzco. Lima, Perú. 2007.

CUESTIONES QUE SE PLANTEAN EN TORNO AL DEBER DE INFORMAR HECHOS RELEVANTES. IMPLICANCIAS PARA LAS SOCIEDADES DEL INCISO 1° DEL ARTÍCULO 299 DE LA LEY N° 19.550 Y SUS DIRECTORES

Carolina Paola Leonhart

SUMARIO

El inciso a) del artículo 99 de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (“LMC”) y el artículo 2 de la Sección II, Capítulo I, Título XII de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) (“Normas de la CNV”) establecen el deber de informar hechos relevantes a cargo de los miembros del órgano de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia.

En primer término, se plantean cuestiones que resulta necesario analizar con motivo de que la Comisión Nacional de Valores (“CNV”), como autoridad de aplicación y contralor de la LMC, es la que determina *ex post* si un hecho reviste el carácter de relevante y, consecuentemente, debe ser informado por los sujetos obligados.

Por otra parte, si bien las sociedades no están obligadas legalmente a informar hechos relevantes, existen precedentes administrativos y jurisprudenciales en los que fueron sancionadas, en forma solidaria con sus directores y síndicos, por la omisión del deber de informar tales hechos, lo que amerita su análisis por la importancia de las implicancias jurídicas que se advierten.

Finalmente, se plantea la necesidad de considerar si el incumplimiento del deber de informar hechos relevantes configura un supuesto de responsabilidad de los directores, conforme a lo dispuesto por los artículos 59 y 274 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (“LGS”), o si se trata de una infracción de índole administrativa. Esto es determinante, dado que cada uno de los supuestos presenta consecuencias disímiles, como también es distinto el alcance de las facultades y competencias de la Comisión Nacional de Valores para entender en cada uno de ellos.

1. El deber de informar en el mercado de capitales

En el mercado de capitales, el deber de informar por parte de los sujetos obligados es la manifestación normativa del principio de información plena¹, el cual conforma la base de la transparencia, que es uno de los objetivos de la regulación del mercado de capitales².

¹ Cfr. PAOLANTONIO, Martín, “Deber de Información, prospecto y responsabilidad civil en la oferta pública inicial de valores negociables”, DCCyE 2011, (junio), 06/07/2010, TR LA LEY AR/DOC/1124/2011. En igual sentido, LUCIANI, Fernando J., *Bolsas y Mercados de Valores y Cereales. Régimen Jurídico Actualizado según la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales*, La Ley, Buenos Aires, 2013, pp. 32 y 598.

² Según el inciso g) del artículo 1° de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y la “Metodología para evaluar la implantación de los objetivos y principios de la OICV para la regulación de los mercados de valores” elaborada por la Organización Internacional de Comi-

A su vez, el deber de informar tiene como contrapartida al derecho de información de los inversores.

El principio de información plena o *full disclosure* se refiere a la información que debe estar disponible en el mercado de capitales, de modo que los inversores puedan contar con los elementos de juicio necesarios para la toma de decisiones, y que los actos jurídicos que celebren no sean afectados por factores ignorados³.

En lo que respecta a la transparencia, fue definida como el grado en que la información sobre la negociación de valores negociables, tanto previa como posterior, se pone a disposición del público en tiempo real⁴. Es necesario precisar que dicha definición alude a la acepción amplia del término transparencia. En cambio, en sentido restringido la transparencia se refiere a la prohibición de conductas que configuren abuso de información privilegiada, manipulación, engaño, e intervención u ofrecimiento en la oferta pública en forma no autorizada en los términos del artículo 117 de la LMC. En cuanto a la recepción normativa de la transparencia en la República Argentina, en el año 2001 el decreto N° 677 incorporó el “Régimen de Transparencia de la Oferta Pública” a la Ley de Oferta Pública N° 17.811, ambos derogados por la LMC, la cual mantuvo en su articulado las normas sobre transparencia que fueron reforzadas con la sanción de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440⁵. Por su parte, las Normas de la CNV también contienen disposiciones sobre la materia.

Por otra parte, la simetría de la información⁶, que cumple un rol primordial en la transparencia, se refiere a que quienes participen en el mercado de capitales deben contar en forma simultánea con la misma información como presupuesto necesario para su correcto funcionamiento⁷. Esto concierne, principalmente, a los aspectos cualitativos y cuantitativos de los valores negociables, y a aquellos que atañen a los sujetos que participan en el mercado de capitales. En definitiva, la divulgación de información es el medio más importante para garantizar la protección de los inversores, dado que éstos no disponen de toda la información que obra en poder de las emisoras de valores negociables, lo cual podría afectar su inversión⁸. Precisamente, el objetivo primordial de la regulación del mercado de capitales es la protección del inversor de la falta de información y los potenciales conflictos de interés⁹, ya que sin el inversor el mercado de capitales no existiría¹⁰.

siones de Valores (OICV IOSCO) en el año 2003, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD155-Spanish.pdf>.

3 Cfr. VILLEGAS, Marcelo, “Transparencia y gobierno corporativo”, La Ley Online, AR/DOC/3648/2007. En igual sentido, FERRARIO, Carlos y BINDI, Gabriela Elena, “Mercado de capitales. La oferta pública de valores” en CHOMER, Héctor y SICOLI, Jorge (Directores), *Legislación Usual Comentada, Derecho Comercial, Concursos y Quiebras. Mercado de Capitales*, La Ley, Buenos Aires, 2015, tomo II, p. 780. Concordantemente, CAMERINI, Marcelo, “Funcionamiento e instituciones del mercado de capitales” en FAVIER DUBOIS, Eduardo (H.), *Manual de Derecho Comercial*, Thomson Reuters La Ley, Buenos Aires, 2016, p. 787 y siguientes.

4 Cfr. CAMERINI, Marcelo, “Fundamentos filosóficos a la nueva Ley de Oferta Pública”, Suplemento Especial Regulación del Mercado de Capitales, La Ley, 06/12/2012, p. 22.

5 Ello se observa con la incorporación del inciso g) al artículo 1° de la LMC, que dispone que uno de los objetivos y principios fundamentales del ordenamiento es propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales.

6 Sobre este tema ver “La información y el cambio en el paradigma de la ciencia económica”, que corresponde al discurso pronunciado por Joseph E. STIGLITZ en Estocolmo el 08/12/2001, cuando recibió, junto con George AKERLOF y Michael SPENCE, el Premio Nobel de Economía (Revista Asturiana de Economía N° 25, 2002, p. 95 y siguientes, <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2305220>).

7 Según el criterio de la CSJN sentado en los autos “Comisión Nacional de Valores c/Alpargatas S.A.I.C. s/organismos externos (seguimiento posible venta de paquete accionario - Nro. 276/07)”, 24/09/2015, LA LEY, cita online: AR/JUR/33704/2015. En dicho fallo, se reafirman las consideraciones vertidas en los autos “Comisión Nacional de Valores c/Standard & Poors Ratings LLC. Suc. Argentina s/organismos externos” (CSJN, 15/04/2014, LA LEY, cita online: AR/JUR/5983/2014). En definitiva, la transparencia tiene por objeto tutelar los derechos al trato igualitario y a la propiedad, consagrados en los artículos 16 y 17 de la CN, respectivamente.

8 Cfr. CAMERINI, Marcelo A., “Fundamentos filosóficos...”, p. 22.

9 Cfr. ELESPE, Douglas, “Las modificaciones al sistema regulador del mercado de capitales de Argentina: La Ley de Financiamiento Productivo y sus particularidades”, 13/07/2018, elDial.com - DC2577.

10 Cfr. ELESPE, Douglas, “Justificación de un sistema regulador del mercado de capitales. Observaciones y características a la nueva ley”, Suplemento Especial Regulación del Mercado de Capitales, La Ley, 06/12/2012, p. 43.

La información que debe ser suministrada es la siguiente: (i) la de índole contable, patrimonial y financiera, que debe ser comunicada trimestral y anualmente; (ii) la relativa a las tenencias de valores negociables; (iii) la referida a los miembros de los órganos sociales; (iv) la contenida en los prospectos de emisión de valores negociables; y (v) los hechos relevantes que deben ser informados en forma inmediata cuando corresponda. Estos últimos serán objeto de análisis en el presente.

2. El deber de informar hechos relevantes en el ámbito de las sociedades incluidas en el inciso 1° del artículo 299 de la LGS

2.1. Las normas aplicables

El inciso a) del artículo 99 de la LMC establece el deber de informar de los miembros del órgano de administración de las entidades que realizan oferta pública de valores negociables¹¹ y los integrantes del órgano de fiscalización, éstos en materia de su competencia, en forma inmediata, directa, veraz, suficiente y oportuna a la CNV, todo hecho o situación que por su importancia sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de valores negociables o el curso de su negociación¹². A su vez, en la Sección II, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV: (i) el artículo 2 agregó el deber de comunicar cualquier hecho o situación que afecte en forma sustancial el desenvolvimiento de la actividad propia de cada sujeto alcanzado; y (ii) los 34 incisos del artículo 3 enumeran a modo de ejemplo los supuestos considerados hechos relevantes, los cuales no liberan de la obligación de informar todo otro hecho o situación no enunciados. El incumplimiento del deber de informar tiene como consecuencia las sanciones previstas en el artículo 132 de la LMC¹³.

La cuestión principal que se plantea en relación con las normas citadas se refiere a aquellos hechos o situaciones que no encuadran en ninguno de los 34 supuestos enumerados ejemplificativamente en las Normas de la CNV. En este caso, la determinación de si un hecho reviste el carácter de relevante generador del deber de informar solo es determinable *ex post* por la CNV, con las implicancias y consecuencias jurídicas que ello conlleva.

2.2. El principio de legalidad

Corresponde hacer una breve referencia a las sanciones administrativas, a las cuales, según la Corte Suprema de Justicia de la Nación ("CSJN"), les resultan aplicables los principios y las reglas del derecho penal en tanto la solución no esté prevista en el ordenamiento específico, y sean compatibles con las normas especiales¹⁴. Por su parte, a las infracciones se les aplican las garantías constitucionales básicas que se fundan en la necesidad de la existencia

11 Es decir, las sociedades incluidas en el inciso 1° del artículo 299 de la LGS.

12 Al igual que lo disponía el inciso a) del artículo 5 del decreto N° 677/2001.

13 Según dicho artículo, las sanciones pueden ser: a) Apercibimiento, que podrá ser acompañado de la obligación de publicar la parte dispositiva de la resolución en el Boletín Oficial de la República Argentina y hasta en dos diarios de circulación nacional a costa del sujeto punido; b) Multa de \$ 100.000 a \$ 100.000.000, que podrá ser elevada hasta el quintuplo del beneficio obtenido o del perjuicio ocasionado por el accionar ilícito, si alguno de ellos resultare mayor; c) Inhabilitación de hasta 5 años para ejercer funciones como miembros de los órganos de administración y fiscalización, contadores dictaminantes, auditores externos, gerentes de mercados autorizados y de cualquier entidad bajo fiscalización de la CNV; d) Suspensión de hasta 2 años para efectuar oferta pública o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública; y e) Prohibición para efectuar ofertas públicas de valores negociables o actuar en el ámbito de la oferta pública de tales valores.

14 Fallos: 335:1089, que aplica la doctrina que surge de Fallos: 290:202; 303:1548; 312:447; 327:2258; 274:425; 296:531; 323:1620; 317:1541, entre otros. El carácter de infracción y no de delito no obsta a la aplicación de las disposiciones generales del Código Penal (Fallos 307:511, que remite a Fallos: 387:76; 288:356; 290:202; 293:670; 297:251). En tal sentido, la doctrina afirma que el derecho disciplinario es una legislación que tiene funciones tácitas eventualmente penales (ZAFFARONI, Eugenio, ALAGIA, Alejandro y SLOKAR, Alejandro, *Derecho Penal. Parte General*, Ediar, Buenos Aires, 2° edición, 2002, p. 217).

de una ley para que un sujeto incurra en la comisión de una falta pasible de sanción¹⁵. Al respecto, la CSJN ha dejado sentado que la facultad sancionatoria de la autoridad administrativa se encuentra condicionada al cumplimiento del principio de legalidad¹⁶, ya que una conducta no tipificada no puede dar lugar a una infracción administrativa. El principio de legalidad que surge del artículo 18 de la Constitución Nacional (“CN”)¹⁷ requiere que exista una ley que, por un lado, mande o prohíba una conducta para que una persona incurra en falta por haber obrado u omitido obrar en determinado sentido y, por el otro, establezca las penas a aplicar¹⁸. En la órbita represiva administrativa, el principio de legalidad mantiene su plena vigencia y se traduce en que la determinación de la conducta antijurídica que dará lugar a la sanción, nunca podrá quedar al arbitrio del poder administrador, sino que debe resultar de la ley¹⁹. A su vez, la regla de la tipicidad es el corolario del principio de legalidad emanado del artículo 18 de la CN, que se complementa con el artículo 19, según el cual ningún habitante será obligado a hacer lo que no manda la ley ni privado de lo que ella no prohíbe²⁰.

La CSJN admitió que existe cierto ámbito de actuación discrecional de la autoridad de aplicación respecto de aspectos que el legislador no pueda prever anticipadamente la manifestación concreta que tendrán en los hechos²¹. Sin embargo, tal actuación será razonable y compatible con los artículos 18 y 19 de la CN en la medida que la norma sancionatoria resulte precisa y previsible, tanto en su ámbito de aplicación concreto, como en la capacidad de conocimiento de los sujetos a los cuales se dirige²². Para que exista una obligación legal cuyo incumplimiento tenga como consecuencia una sanción, debe haber una descripción precisa de la figura típica, ya que en caso contrario se genera una amplia discrecionalidad para quien aplica la norma -que no es un juez-, lo cual puede dar lugar a abusos²³.

De lo expuesto se infiere que los principios constitucionales elementales prohíben la previsión de conductas mediante fórmulas extremadamente vagas o que, por su laxitud,

15 Fallos: 304:849. Ver también: REIMUNDES, Daniel, “El acceso a la justicia para impugnar las sanciones administrativas en el régimen de mercado de capitales”, ED - Revista de Derecho Administrativo, Tomo 2016, 536, 01/07/2016, cita digital: ED-DCCLXXVI-100.

16 En el ámbito de la Administración Pública, el principio de legalidad funciona como una garantía a favor de las personas, dado que la actuación administrativa debe fundarse en una ley material y, además, opera como una restricción al poder público (CASSAGNE, Juan Carlos, *El principio de legalidad y el control judicial de la discrecionalidad administrativa*, Marcial Pons, Buenos Aires, 2009, p. 120).

17 El principio de legalidad se encuentra receptado, asimismo, por el artículo 9 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos, y el inciso 1° del artículo 15 del Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos, los cuales tienen jerarquía constitucional conforme al artículo 75 inciso 22 de la CN.

18 Fallos: 327:2258. La necesidad de que exista ley anterior y el principio *nullum crimen, nula poena sine lege* exigen indisolublemente la doble precisión de la ley respecto de los hechos punibles y las penas a aplicar (Fallos: 237:636, 275:89, 293:378).

19 Cfr. COMADIRA, Julio Rodolfo, ESCOLA, Héctor y COMADIRA, Julio Pablo, *Curso de Derecho Administrativo*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2013, tomo I, p. 681.

20 Cfr. CASSAGNE, Juan Carlos, *Curso de derecho administrativo*, tomo II, Título Séptimo - La actividad reguladora, Capítulo VI - Las sanciones administrativas, <https://proview.thomsonreuters.com/launchapp/title/Laley/2018/42516024/v1/document/95721DB1-1774-0126-1384-22A74602B3BB/anchor/4BC651FE-D560-6B01-FAF3-9D89B09D6DE5>. A las sanciones que integran el Derecho Administrativo Sancionador, se les aplican los principios de legalidad y tipicidad, como también las demás garantías sustantivas del derecho penal, incluso las establecidas en tratados internacionales, sin perjuicio de la aplicabilidad de todos los principios generales y las normas del Derecho Administrativo de fondo (CASSAGNE, Juan Carlos, “El derecho administrativo sancionatorio en la actividad financiera”, RDA 2018-115, 14/02/2018, 63, TR LALEY AR/DOC/4349/2017). Al disponer la Constitución Nacional que ningún habitante está obligado a hacer lo que la ley no manda consagra el principio de reserva de ley, por el cual solo el Congreso puede crear obligaciones jurídicas de carácter general (QUIROGA LAVIE, Humberto, *Constitución de la Nación Argentina Comentada*, Zavalía, Buenos Aires, 2° edición, 1997, p. 120).

21 Fallos: 246:345; 311:2453; 328:940.

22 Fallos: 341:1017, voto de los jueces Highton de Nolasco y Rosatti. Concordantemente, la Corte Interamericana de Derechos Humanos, por aplicación del criterio del Tribunal Europeo de Derechos Humanos, sostuvo que las normas que impongan sanciones administrativas deben cumplir con el principio de legalidad, para lo cual se requiere que sean adecuadamente accesibles, suficientemente precisas y previsibles (CIDH, “López Mendoza c/ Venezuela”, 01/09/2011, https://corteidh.or.cr/docs/casos/articulos/seriec_233_esp.pdf).

23 Fallos: 341:1017, voto en disidencia del juez Lorenzetti.

impidan conocer con antelación inequívocamente cuáles son las conductas permitidas y prohibidas²⁴. Al respecto, se observa que el inciso a) del artículo 99 de la LMC y el artículo 2 de la Sección II, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV, al disponer que un hecho relevante es todo hecho o situación que por su importancia sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de valores negociables, el curso de su negociación o el desenvolvimiento de la actividad propia de los sujetos alcanzados, establece una fórmula genérica que no cumpliría con los requisitos de precisión y previsibilidad exigidos según el criterio de la CSJN. Por un lado, se advierte la imprecisión de tales normas porque conforme a ellas pueden ser catalogados como hechos relevantes un amplio espectro de situaciones indeterminadas. Por otro lado, su imprecisión estaría dada porque para los directores no es posible determinar *a priori* con certeza cuál es la conducta a la que deben ajustarse para no ser sancionados. Es decir, tales normas no establecen pautas objetivas para determinar en qué casos un hecho puede ser considerado relevante, lo cual permitiría afirmar que ellas vulneran el principio de legalidad. La importancia de la cuestión radica en que la vaguedad de las normas analizadas da lugar a una amplia discrecionalidad por parte de la autoridad de aplicación y contralor, lo cual expone a los directores y síndicos a ser sancionados si la CNV considerara que se configura la omisión del deber de informar. Por su parte, la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial se pronunció sobre el derogado inciso a) del artículo 5 del decreto N° 677/2001, cuya redacción era casi idéntica a la del inciso a) del artículo 99 de la LMC aquí analizado. Dicho Tribunal concluyó que la fórmula del deber de informar hechos relevantes impuesto por tal norma es extremadamente vaga o laxa y afecta claramente el principio de legalidad²⁵.

Por otra parte, si bien no surge de la LMC que las sociedades tienen a su cargo el deber de informar hechos relevantes, hay pronunciamientos de la CNV, como también precedentes jurisprudenciales, en los que se aplicaron sanciones a sociedades por el incumplimiento de tal deber, en forma solidaria con sus directores y síndicos²⁶. En esos casos, el fundamento principal se basó en que, según las Normas de la CNV, las sociedades son las encargadas de publicar los hechos relevantes en la Autopista de la Información Financiera²⁷. Es decir, la imputación de tal incumplimiento a las sociedades se fundó en su carácter de meras ejecutoras de la instrumentación del deber de informar hechos relevantes a través del canal habilitado por la CNV. Esto significa imponer sanciones a sujetos que no son los obligados por la ley, en base a una interpretación de una norma de rango inferior a la LMC, lo cual es cuestionable²⁸. Aquí también se puede inferir la transgresión del principio de legalidad, pero no por la aplicación de una sanción a una conducta no tipificada por la ley, como en el caso analizado precedentemente, sino porque entre los sujetos obligados que se enumeran

24 Fallos: 316:1579, que adhiere a la doctrina de Fallos: 308:2236, considerando 7°.

25 CNCom, Sala D, "Comisión Nacional de Valores c/CAPEX S.A s/denuncia por Ferrari, Néstor Donato s/posible uso de información privilegiada s/organismos externos", 10/05/2016, TR LALEY AR/JUR/24050/2016.

26 Entre otras: Resolución N° RRFCO-2018-61-APN-DIR#CNV Expte. N° 1477/2011, "Proconsumer s/denuncia c/Banco Itaú Buen Ayre s/posible incumplimiento del deber de informar", 28/12/2018, confirmada por sentencia de la CNCCFed, Causa N° 709/2019/CA1, "Banco Itaú Argentina S.A. y otros s/Apelación de resolución administrativa", 10/10/2019; Resolución N° RRFCO-2019-100-APN-DIR#CNV Expte. N° 2209/2014, "Nexo Emprendimientos S.A s/seguimiento hecho relevante (pago ON)", 25/11/2019; Resolución N° RRFCO-2020-132-APN-DIR#CNV Expte. N° 1415/2014, "Nexo Emprendimientos S.A. s/seguimiento hecho relevante (despidos y cierre de sucursal)", 18/08/2020; Resolución N° RRFCO-2021-150-APN-DIR#CNV Expte. N° 1480/2011, "Proconsumer s/denuncia c/Banco Macro s/posible incumplimiento del deber de informar" 04/03/2021.

27 Según el texto actual del inciso 1.A, subinciso 23) del artículo 11 del Capítulo I, Sección IV, Título XV de las Normas de la CNV.

28 Cuando el legislador tuvo la voluntad de imponer a las sociedades una obligación legal, así lo dispuso, como surge del artículo 119 de la LMC, que regula la responsabilidad por la información contenida en los prospectos de emisión, donde expresamente establece que la sociedad es responsable junto con los directores y otros sujetos detallados en la norma.

en el inciso a) del artículo 99 de la LMC no se encuentran las sociedades. En consecuencia, existen fundamentos para sostener la ilegitimidad de las sanciones impuestas a las sociedades por el incumplimiento de un deber que la ley no establece a su cargo. Además, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 274 de la LGS, existen razones para afirmar la inadmisibilidad de que las consecuencias derivadas del incumplimiento de la ley por parte de los administradores recaigan sobre las sociedades.

2.3. Los directores ante el incumplimiento del deber de informar hechos relevantes

La responsabilidad de los directores, inclusive los de las sociedades comprendidas en el inciso 1° del artículo 299 de la LGS, se rige por los principios del ordenamiento general aplicable a toda responsabilidad civil²⁹, y por los artículos 59 y 274 de dicha ley, los cuales configuran las disposiciones centrales del sistema³⁰.

El artículo 59 dispone el principio general según el cual los administradores deben obrar con lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios, y quienes faltaren a sus obligaciones son responsables ilimitada y solidariamente por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión.

La lealtad se refiere a los intereses de la sociedad³¹, mientras que la diligencia del buen hombre de negocios corresponde a una aptitud profesional que, como parámetro de actuación, exige al administrador desempeñarse con la preparación técnico-administrativa que sea adecuada al negocio al que se dedica la sociedad administrada. Esto significa que la determinación del alcance del buen hombre de negocios no puede ser en forma general y abstracta³². En relación con el tema analizado, se destaca que, en el caso de los directores de las sociedades contempladas en el artículo 299, inciso 1° de la LGS, su condición personal debe ser más ostensible por los intereses involucrados que propenden a la protección y seguridad de los inversores³³.

Por su parte, el artículo 274 dispone que los directores responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y los terceros por el mal desempeño de su cargo, según el criterio del artículo 59, así como por la violación de la ley, el estatuto o el reglamento, y por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave.

De lo expuesto surge que la responsabilidad de los directores de las sociedades bajo el régimen de oferta pública está regulada especialmente por los artículos 59 y 274 de la LGS, que requieren necesariamente para su configuración el cumplimiento de los requisitos de la responsabilidad civil. En numerosos precedentes administrativos, la CNV ha sancionado a directores por el incumplimiento del deber de informar hechos relevantes fundando su decisión en la falta de la debida diligencia y la violación de la ley en los términos de los

29 Cfr. MANÓVIL, Rafael M., "Algunas incidencias del Código Civil y Comercial sobre la responsabilidad de los directores de sociedades anónimas", Academia Nacional de Derecho 2016 (septiembre), 12/09/2016, 5, TR LALEY AR/DOC/3449/2016.

30 Cfr. HALPERÍN, Isaac y OTAEGUI, Julio, *Sociedades Anónimas*, Depalma, Buenos Aires, 2° edición, 1998, p. 545. También ver: ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique, *La responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas – Responsabilidad civil y penal administrativa*, Ediciones Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, 2013, p. 29 y siguientes.

31 Cfr. ZALDIVAR Enrique, MANÓVIL, Rafael M., RAGAZZI, Guillermo E., ROVIRA, Alfredo, *Cuadernos de Derecho Societario*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2° edición, 1980, volumen III, p. 654.

32 Cfr. MANÓVIL, Rafael M., *Grupo de Sociedades en el Derecho Comparado*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1998, p. 767. Al respecto, se ha señalado que el principal problema que presenta la determinación del contenido del deber de diligencia de los directores es que no se puede saber en qué consiste en abstracto la conducta que se pretende que sea ajustada al modelo establecido. Esto significa que la ausencia de contenido determinado del modelo de conducta exigido a los administradores hace imposible su identificación sin referencia a supuestos concretos (LLEBOT MAJO, José Oriol, *Los deberes de los administradores de la Sociedad Anónima*, Civitas, Madrid, 1996, pp. 52-53).

33 Cfr. GARCÍA TEJERA, Norberto, "Deberes de conducta de los directores de S.A. – Tratamiento en las sociedades cerradas y en las sociedades del inc. 1° del art. 299" en *El Directorio en las Sociedades Anónimas estudios en homenaje al Profesor Consulto Dr. Carlos S. Odriozola*, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1999, p. 60.

artículos 59 de la LGS³⁴. Asimismo, dicho organismo sostuvo que el incumplimiento del deber de informar constituye una infracción de peligro abstracto, sin que sea necesario que el incumplimiento ocasione un daño para ser sancionado³⁵.

En este punto se plantea la cuestión relativa a si el incumplimiento del deber de informar hechos relevantes configura un supuesto de responsabilidad civil, conforme a lo dispuesto por los artículos 59 y 274 de la LGS, o si, en cambio, se trata de una infracción administrativa. El artículo 274 dispone, respecto de lo que aquí interesa, que los directores responden por violación de la ley, que se genera por la infracción al orden jurídico en sentido general³⁶. En tal supuesto, según la doctrina no corresponde juzgar dichas infracciones con un criterio de automaticidad, sino que deben ser consideradas con cautela las circunstancias particulares del caso, tales como si el acto fue deliberado y los daños ocasionados a la sociedad, los accionistas o terceros³⁷. Es decir, quien impute la responsabilidad derivada del artículo 274 necesariamente debe ser un juez³⁸, en uso de facultades jurisdiccionales derivadas del artículo 116 de la CN -por eso la utilización del verbo “juzgar” por la doctrina-. Para ello, el juez deberá evaluar las circunstancias particulares y los elementos configurativos de la responsabilidad civil³⁹: la antijuridicidad, el factor de atribución, la relación de causalidad y el daño sufrido, no la potencialidad o el peligro abstracto de que éste sea ocasionado.

De lo expuesto surge que la determinación de si un director cumplió con la debida diligencia requerida para el caso concreto⁴⁰ no le corresponde al organismo de contralor, ya que es facultad exclusiva del juez, quien deberá considerar: a) la dimensión de la sociedad; b) su objeto; c) las funciones genéricas que le corresponden al director y las específicas que le hubieran confiado; y d) las circunstancias en las que debió actuar y de qué modo cumplió su deber⁴¹.

Por último, lo dicho precedentemente se refuerza con el criterio de la CSJN, según el cual las

34 Ver los mencionados en la nota 26, entre otros. La CNV también impuso sanciones por infracción del artículo 59 de la LGS por otras clases de incumplimientos como, por ejemplo, enmiendas en los libros societarios (Resolución CNV N° 18.596, “Holcim (Argentina) S.A. s/verificación (Libros y Gobierno s/Libros y Gobierno Societario)”, 31/03/2017) y la falta de presentación de estados financieros (Resolución N° RRFCO-2020-113-APN-DIR#CNV Expte. N° 2002/2018, “Electroingeniería S.A. s/falta de incumplimiento del régimen informativo periódico”, 11/03/2020).

35 Prueba de ello es la Resolución N° RRFCO-2020-132-APN-DIR#CNV Expte. N° 1415/2014, “Nexo Emprendimientos S.A. s/seguimiento hecho relevante (despidos y cierre de sucursal)”, 18/08/2020; y el fallo CNCom, Sala D, “Comisión Nacional de Valores c/ CAPEX S.A s/ denuncia por Ferrari, Néstor Donato s/posible uso de información privilegiada s/organismos externos”, 10/05/2016, TR LALEY AR/JUR/24050/2016. Según la CSJN en el fallo “Establecimiento Modelo Terrabusi S.A. c/Comisión Nacional de Valores” del 27/09/2001, la responsabilidad disciplinaria no requiere la existencia de un daño concreto, ya que el interés público se ve afectado con el perjuicio potencial que aquel pudiere ocasionar (Fallos: 324:3083).

36 Cuando la norma se refiere a la ley, no es únicamente la societaria, sino cualquier ley material de las que integran el ordenamiento jurídico (Manóvil, Grupos..., p. 768).

37 Cfr. MASCHERONI, Fernando, *El Directorio en la Sociedad Anónima*, Editorial Cangallo, Buenos Aires, 1978, p. 109. En igual sentido, en relación con la responsabilidad de los directores se ha dicho que lo que se pretende es que el intérprete, en su caso el juez, no aplique en forma mecánica las normas que deben ser apreciadas dentro de un contexto jurídico completo (ODRIOZOLA, Carlos, “Acerca de la responsabilidad de los directores”, en *Derecho Empresario Actual – Homenaje al Dr. Raymundo L. Fernández*, Depalma, Buenos Aires, 1996, p. 785).

38 Según la CSJN, el otorgamiento de facultades jurisdiccionales a órganos de la administración desconoce lo dispuesto en el artículo 18 de la CN, que garantiza la defensa en juicio de la persona y sus derechos, y el 109, que prohíbe al Poder Ejecutivo ejercer funciones judiciales. Por ello, la atribución de competencia jurisdiccional a los entes administrativos debe ser interpretada con carácter estricto (Fallos: 234:715), dada la excepcionalidad de la jurisdicción confiada a aquéllos para conocer en cuestiones que corresponde decidir a los jueces conforme a los artículos 75 inciso 12, 109, 116 y 117 de la CN (Fallos: 290:237). A su vez, no cualquier cuestión puede ser válidamente deferida al conocimiento de órganos administrativos con la mera condición de que sus decisiones queden sujetas a un ulterior control judicial amplio y suficiente conforme a Fallos: 247:646 (caso “Fernández Arias”). Los motivos tenidos en cuenta para sustraer una materia de la jurisdicción de los jueces ordinarios deben estar razonablemente justificados pues, de lo contrario, la jurisdicción administrativa así creada carecería de sustento constitucional, e importaría un avance indebido sobre las atribuciones que el artículo 116 de la CN define como propias y exclusivas del Poder Judicial de la Nación (Fallos: 328:651).

39 En tal sentido, MANÓVIL, “Algunas incidencias...”.

40 Ver GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, tomo II, Imprenta Aguirre, Madrid, 3ª edición, 1976, p. 159.

41 Cfr. HALPERIN y OTAEGUI, p. 547.

sanciones aplicadas por el organismo administrativo por la infracción de obligaciones legales ostentan naturaleza sancionatoria y no reparadora, por haber sido establecidas para prevenir y evitar la violación de disposiciones legales, y no para subsanar el daño producido⁴².

3. Conclusión

En virtud de lo expuesto, se concluye que el deber de informar hechos relevantes dispuesto por el inciso a) del artículo 99 de la LMC y el artículo 2 de la Sección II, Capítulo I, Título XII de las Normas de la CNV, tiene las implicancias que se señalan a continuación.

En primer lugar, las normas citadas fijan pautas vagas que carecen de precisión y previsibilidad respecto de la conducta punible, lo que impide a los directores determinar con certeza en qué casos se configura su deber de informar hechos relevantes. Esto además de otorgar una amplia discrecionalidad al organismo de aplicación y contralor para establecer en qué casos existe un incumplimiento susceptible de ser sancionado, quebranta la seguridad jurídica al vulnerar el principio de legalidad que surge de los artículos 18 y 19 de la CN, y diversos instrumentos con jerarquía constitucional en los términos del artículo 75 inciso 22 de la Carta Magna.

En segundo término, existen argumentos para objetar la legitimidad de las sanciones aplicadas a sociedades en forma solidaria con sus directores y síndicos por la omisión de informar hechos relevantes, dado que las sociedades no están obligadas legalmente a informar tales hechos. A su vez, la aplicación de dichas sanciones, además de ser violatoria del principio de legalidad, es inadmisibles dado que implica imputar a las sociedades las consecuencias derivadas de un incumplimiento legal por parte de sus administradores, cuando en realidad son ellos quienes responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad en los términos del artículo 274 de la LGS.

Finalmente, se concluye que el incumplimiento del deber de informar hechos relevantes en los términos de las normas señaladas configura una infracción de índole administrativa, que hace pasible a los directores de las sanciones establecidas en el Capítulo I del Título IV de la LMC. Tal incumplimiento de ningún modo importa de por sí la responsabilidad de los directores prevista por los artículos 59 y 274 de la LGS, cuyo juzgamiento corresponde exclusivamente al Poder Judicial de la Nación en virtud de las atribuciones propias que le confiere el artículo 116 de la CN, y no a la autoridad de aplicación y contralor de la LMC, cuyas facultades y competencias surgen del artículo 19 de dicha ley.

⁴² Fallos: 329:3666, con cita a Fallos: 200:495.

LA FALACIA DE LA REGLA DE WALL STREET: NECESIDAD DE PROTEGER AL INVERSOR

Gabriel Eduardo Messina

SUMARIO

Realizar una advertencia contra la aceptación acrítica de la “*Wall Street rule*”

PONENCIA

Introducción

El objetivo de esta ponencia es acercar algunas reflexiones en torno a la denominada regla de *Wall Street*. En ocasiones circunscrita a los inversores institucionales¹ pero que creemos tiene mayor repercusión en el accionista individual².

En esencia, trataremos de realizar una advertencia contra la aceptación acrítica de la “*Wall Street rule or vote with your feet*” (WSR) y la examinaremos con tópicos colaterales como el mercado de control corporativo y el activismo de los accionistas⁴.

Law and Finance: necesidad de protección al inversor

Las partes que entran en una relación societaria minoritaria lo hacen voluntariamente, sobre la base de que los derechos que tienen en cuanto minoría son suficientes para hacer rentable su participación. Si los derechos que surgen de la ley, son insuficientes para atraer socios, la teoría enseña que los mayoritarios o los administradores tendrán el incentivo para crear contractualmente la protección que exijan los minoritarios como condición para sus aportes. En la práctica, no obstante, existen ciertos obstáculos para la efectiva aplicación de este esquema⁵. Si los accionistas temen profundamente la deslealtad de los gerentes o incompetencia, probablemente invertirán exiguamente o tal vez ni lo hagan⁶. De este modo, las compañías que presenten problemas de agencia tenderán a ser valuadas con un descuento por lo que la reducción de los conflictos mejorará las condiciones de las empresas para el

1 “Perhaps, optimists thought, institutional investors would emerge from their historic lassitude that was summarized by the phrase “Wall Street Walk”: Shareholders dissatisfied with management would (or should) sell their shares rather than engage in corporate governance activism”. Rock, Edward. “Institutional Investors in Corporate Governance” en Gordon, Jeffrey; Ringe, Wolf-Georg (eds.). “The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance”. Pág. 14. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780198743682.013.23

2 “When the management of a corporation deteriorates, the first reaction of the best-informed stockholders is to look around for the stock of better-managed companies. In thus orienting themselves toward exit, rather than toward voice, investors are said to follow the Wall Street rule that ‘if you do not like the management you should sell your stock.’”. Hirschman, Albert O. “Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States”. Harvard University Press, 1970. ISBN 0-674-27660-4. Pág. 46.

3 “Alternatively, shareholders can ‘vote with their feet’ and sell their shares on the capital markets. This can have the effect of depressing the company’s share price, making it a possible takeover target. The fact that target company managers usually lose their jobs after a takeover may provide an incentive for them to run their company more in the interests of shareholders”. Head, Antony; Watson, Denzil. “Corporate finance: principles and practice”. Seventh edition. Pearson, UK, 2016. Pág. 16.

4 “‘Voting with the feet’ or the ‘Wall Street Rule’ is a traditional form of shareholder activism whereby activists opt to sell their stock rather than partaking in often costly and futile efforts of reform in pursuit of increasing the value of their investments”. Ringe, Wolf-Georg. “Shareholder Activism: A Renaissance” en Gordon, Jeffrey; Ringe, Wolf-Georg (eds.). “The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance”. Pág. 15. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780198743682.013.24

5 Cabanellas (h.), Guillermo. “Función económica del derecho societario”. RDCORDCO 1989-279. Pág. 24. Cita Online: 0021/000386

6 “If shareholders strongly fear managers’ disloyalty or incompetence, they invest warily; if sufficiently fearful, they do not invest at all, and other ownership structures will prevail”. Roe, Mark J. “Political Preconditions to Separating Ownership from Corporate Control”. Stanford Law Review, Volume 53, Number 3 (Dec., 2000). Pág. 541.

acceso al capital⁷.

Frente a estas dificultades, se han establecido normas de distintos tipos destinadas a asegurar un mínimo de derechos para las minorías en el caso de acciones ofrecidas al público⁸. Investigaciones revelan que una serie de importantes diferencias en los sistemas financieros de los países están conformadas por el grado de protección legal otorgada inversores externos frente a la posibilidad expropiación por parte de los accionistas que ejercen el control o los administradores. Los hallazgos muestran que una mejor protección legal está asociada con diversos efectos positivos para el sistema⁹.

Durante los últimos 20 años la llamada escuela de *Law and Finance* se ha convertido en una importante rama de estudio (al menos en administración y estudios socio-económicos)¹⁰. Los trabajos de La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer y Vishny (1996, 1998) acerca de la protección de los inversores y sus consecuencias fueron los que dieron inicio a este movimiento académico¹¹ que generó numerosas líneas de investigación no exentas de cierta controversia¹². El propósito de los autores fue revertir el argumento de causalidad que sostenía que el desarrollo financiero provocaba el desarrollo legal¹³.

Partiendo del supuesto fundamental que “la ley importa” (*law matters*) para los resultados económicos¹⁴, las primeras publicaciones desarrollaron dos afirmaciones clave: primero, que la calidad, definida en términos de la fortaleza con la que se protege a los accionistas minoritarios en la ley de sociedades, determina las características clave de los sistemas de gobierno corporativo de las empresas y, en segundo lugar, que la calidad del derecho no se distribuye al azar entre países, sino que es una función de la “legalidad origen” ya sea el derecho consuetudinario o las diferentes familias de derecho romano¹⁵.

Por otro lado, se pueden encontrar opiniones que señalan que la regulación no tiene impacto real en el mercado ya sea por cuestiones macro económicas o por considerar que los mer-

7 “We also consistently find that firms scoring poorly on indicators of conflict of interest are less valued by the market. Hence, the shares of firms presenting agency problems tend to be traded in the market at a discount, indicating that a reduction in conflicts of interest and agency problems improves the conditions for firms to access portfolio capital”. Lefort, Fernando; Walker, Eduardo. “Corporate Governance, Market Valuation, and Payout Policy in Chile” en Chong, Alberto; López-de-Silanes, Florencio (eds.). “Investor Protection and Corporate Governance: Firm-level Evidence Across Latin America”. Stanford University Press, the World Bank, and the Inter-American Development Bank, 2007. Pág. 347.

8 Cabanellas (h.), Guillermo. “Función económica del derecho societario”. RDCORDCO 1989-279. Pág. 24. Cita Online: 0021/000386

9 “The findings show that better legal protection of outside shareholders is associated with: (1) more valuable stock markets (La Porta et al., 1997); (2) a higher number of listed firms (La Porta et al., 1997); (3) larger listed firms in terms of their sales or assets (Kumar et al., 1999); (4) higher valuation of listed firms relative to their assets (Claessens et al., 2002; La Porta et al., 2002); (5) greater dividend payouts (La Porta et al., 2000a); (6) lower concentration of ownership and control (European Corporate Governance Network, 1997; La Porta et al., 1999; Claessens et al., 2000); (7) lower private benefits of control (Zingales, 1994; Nenova, 1999); and (8) higher correlation between investment opportunities and actual investments (Wurgler, 2000)”. Shleifer, Andrei; Wolfenson, Daniel. “Investor Protection and Equity Markets”. *Journal of Financial Economics*, Volume 66, Issue 1, October 2002. Pág.

10 “Over the last 20 years, the so-called Law and Finance School (hereinafter LFS) has become an important stream of research in management and socio-economic studies”. Schnyder, Gerhard; Siems, Mathias; Aguilera, Ruth. “Twenty years of ‘Law and Finance’: time to take law seriously”. *Socio-Economic Review*, Volume 19, Issue 1, January 2021. Pág. 1.

11 “The most significant studies on the economic effect of foundational, corporate, and securities law have been conducted by Rafael La Porta and colleagues at Harvard and elsewhere”. Cross, Frank B.; Prentice, Robert A. “Law and Corporate Finance”. Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, 2007. Pág. 153.

12 “Several years ago, the three of us together with Vishny published a pair of articles dealing with legal protection of investors and its consequences (La Porta et al. 1997, 1998 or LLSV). These articles generated a fair amount of follow-up research, and some controversy”. La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei. “Law and Finance After a Decade of Research” en Constantinides, George; Harris, Milton; Stulz, Rene (eds.). “Handbook of the Economics of Finance”, Volume 2, Part A. North Holland, Oxford, 2013. Pág. 426.

13 Ídem. Pág. 426.

14 “A key finding of this literature has been that ‘law matters’, in the sense that various aspects of national legal systems shape economic outcomes.” Cheffins, Brian R.; Bank, Steven A.; Wells, Harwell. “Questioning ‘Law and Finance’: US Stock Market Development, 1930-70”. University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 14/2012. Pág.1.

15 Schnyder, Gerhard; Siems, Mathias; Aguilera, Ruth. “Twenty years of ‘Law and Finance’: time to take law seriously”. *Socio-Economic Review*, Volume 19, Issue 1, January 2021. Pág. 4.

cados de capitales son esencialmente eficientes independientemente de su regulación¹⁶. En este sentido se ha sostenido que la protección del inversor es condición necesaria pero no suficiente para que se produzca una eficiente separación entre propiedad y control¹⁷. Sin embargo, y como señaláramos, en términos generales podríamos señalar que la evidencia empírica muestra que regulaciones que protegen a los acreedores y a los inversores minoritarios están asociadas con mercados financieros más desarrollados y más activos, con mayores valuaciones, menor concentración de la propiedad y del control, y mayores pagos de dividendos¹⁸.

La regla de Wall Street: dos comentarios críticos

La idea básica que subyace a esta regla es bastante sencilla. En un mercado, los accionistas disconformes con la administración – si se comportan racionalmente – venderán sus acciones e invertirán su producido en otros activos, por lo que no habría mayor necesidad de establecer instrumentos de control a los administradores ni de protección del inversor. De este modo, se afirma que la salida – o su amenaza – funciona como una forma de expresión por lo que sería llamar de otro modo a un mecanismo común en el derecho: el mercado para el control corporativo¹⁹.

La regla de Wall Street se presentaría entonces como la contracara del mercado de control. Resulta evidente que la WSR guarda relación con el mencionado mecanismo ya que a través de la disconformidad de los accionistas se producirá la oportunidad para adquirir el control de la sociedad mal administrada²⁰. Sin embargo, en los siguientes párrafos nos proponemos si esta “regla” sirve al propósito del accionista.

Mientras el ejercicio de la voz²¹ se asocia a la democracia, la salida se relaciona con los mercados²². Los agentes seleccionan las entidades que mejor sirven a sus propósitos y, de otro modo, se retiran de las que no lo cumplen dirigiéndose hacia otras opciones²³.

16 “Finance economists have found that securities markets are efficient. Indeed, they have not identified any securities markets that are not efficient. This suggests that whatever differences there are in the regulation of securities markets, the differences are unimportant since all markets are efficient, and efficiency is the paramount normative criterion that an economic institution should meet”. Kitch, Edmund. “Regulation of the securities market” en Bouckaert, Boudewijn and De Geest, Gerrit (eds.), “Encyclopedia of Law and Economics”, Volume III. The Regulation of Contracts, Cheltenham, Edward Elgar. Pág. 82o. <http://encyclo.findlaw.com/tablebib.html>

17 “I argue that investor protection is a necessary condition for separation of ownership and control, but it is not also sufficient”. Paces, Alessio. “Why Investor Protection is Not All That Matters in Corporate Law and Economics”. Rotterdam Institute of Law and Economics (RILE) Working Paper Number 2009/03. Pág. 2. <https://ssrn.com/abstract=1553744>

18 De la Torre, Augusto; Schmukler, Sergio. “Mercados de capitales emergentes y globalización: La experiencia de América Latina”. 2008 Banco Mundial en coedición con Mayol Ediciones S.A. Pág. 121-122. <http://documentos.bancomundial.org/curated/es/544001468276368721/pdf/378920REVISED0101OFFICIALoUSEoONLY1.pdf>

19 “Such a transfer of control rights, or even the threat of it, can be a highly effective device for disciplining management”. Armour, John; Hansmann, Henry; Kraakman, Reinier H; “Legal Strategies for Reducing Agency Costs” en “The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach”. Oxford University Press, Third Edition.

20 “...the right to exit by freely selling shares underpins the market for corporate control, an essential component of governance in dispersed ownership firms”. Armour, John; Enriques, Luca; Hansmann, Henry; Kraakman, Reinier H. “The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class” en “The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach”, Oxford University Press, Third Edition. Pág. 69

21 “In addition to exercising ‘voice’ to influence management, shareholders have another powerful and more commonly used control tool at their disposal: exit. If shareholders are not pleased with management’s performance, they will ‘vote with their feet,’ sell their stock, and force share values down”. Weber, Rachel. “Why Local Economic Development Incentives Don’t Create Jobs: The Role of Corporate Governance” The Urban Lawyer Volume 32, Number 1 (Winter 2000). Pág. 113. <https://www.jstor.org/stable/27895228>

22 Indeed, by making their initial investments, shareholders already have “voted” for the existing directors, who are entrusted with making decisions in the best interests of the corporation and its shareholders. The purest form of corporate suffrage takes place in the capital markets, not through regulatory action”. Castellani, John; Goodman, Amy. “The Case Against the SEC Director Election Proposal”. Pág. 3. http://www.law.harvard.edu/faculty/hjackson/alumnipapers/SEC_Director_Election.Castellani.and.Goodman.pdf

23 “...Individuals choose organizations that best serve their needs and exit those that fail them. They vote with their feet”. Warren, Mark E. “Voting with Your Feet: Exit-based Empowerment in Democratic Theory”. The American Political Science Review, Vol. 105, No. 4 (November 2011). Pág. 683.

Hirschman, al efectuar su análisis de las organizaciones, afirmó que el cliente insatisfecho con el producto de una empresa, cambia al de otra, utilizando el mercado para defender su bienestar o mejorar su posición. Al realizar tal acción también pone en movimiento las fuerzas del mercado que pueden inducir la recuperación por parte de la empresa que ha disminuido en su desempeño relativo. Sin embargo, estimó que el *modus operandi* preciso de la opción de salida no había recibido mucha atención ya que la mayoría de los autores se contentan con referencias generales a sus “presiones” y “disciplina”²⁴.

El mecanismo descrito por el autor es utilizado para analizar la salida del accionista²⁵, aunque existe, al menos a nuestro criterio, una sensible diferencia.

En el mercado del producto si la demanda es muy inelástica con respecto al cambio de calidad, las pérdidas de ingresos serán bastante pequeñas y la empresa no recibirá el mensaje de que algo anda mal. Pero si la demanda es muy elástica, tampoco se producirá el proceso de recuperación, esta vez porque la empresa será expulsada del mercado. De este modo, la competencia (salida) funcionaría como un mecanismo de recuperación si la empresa tiene una mezcla de clientes alertas e inertes. Los clientes alertas brindan a la empresa un mecanismo de retroalimentación que inicia el esfuerzo de recuperación, mientras que los clientes inertes le brindan el tiempo y el dinero necesarios para que este esfuerzo se realice²⁶.

En el mercado de capitales, si bien a nivel de la sociedad se podría afirmar que se obtendría el mismo resultado, se arribaría través de otra vía. La baja en el precio de la acción no se produciría a raíz de las ventas de los disconformes sino a partir de la transmisión de la información sobre la reducción en los resultados. Pero a nivel individual, aunque consideremos que las acciones son productos que elige el inversor, debemos tener presente que no va a poder optar inmediatamente por cualquier otro que se presente. Primero, deberá vender su posición para luego elegir entre las restantes opciones. En pocas palabras, disconforme con un producto podremos optar por dejar de adquirirlo a futuro. Con la acción deberemos venderla para tener la chance de reinvertir el producido²⁷. En relación con lo anterior, en el mercado del producto todos los consumidores podrán dejar de elegir el ítem, no así en el de acciones ya que necesariamente otro sujeto pasará a ocupar nuestro lugar.

En este punto estamos en condiciones de poder realizar nuestra primera reflexión.

Williamson advierte que la solución que se presenta para el accionista individual puede no ser así para el conjunto²⁸.

De este modo, consideramos que la regla de Wall Street se reduciría a una falacia de com-

24 Hirschman, Albert O. “Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States”. Harvard University Press, 1970. ISBN 0-67 4-27660-4. Pág. 21.

25 “Skeptics, meanwhile, may prefer to vote with their feet by selling shares instead of voting against the merger... prefer ‘exit’ over ‘voice’, in Albert Hirschman’s terminology –”. Schouten, Michael C. “The Mechanisms of Voting Efficiency”. Columbia Business Law Review, Forthcoming; Centre for Business Research, University of Cambridge, Working Paper No. 411; Harvard/Stanford International Junior Faculty Forum 2010. Pág. 30. (August 13, 2010). <https://ssrn.com/abstract=1658397>

26 “For competition (exit) to work as a mechanism of recuperation from performance lapses, it is generally best for a firm to have a mixture of alert and inert customers. The alert customers provide the firm with a feedback mechanism which starts the effort at recuperation while the inert customers provide it with the time and dollar cushion needed for this effort to come to fruition”. Hirschman, Albert O. “Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States”. Harvard University Press, 1970. ISBN 0-67 4-27660-4. Pág. 24.

27 “Separation of ownership and control requires both willing sellers and willing buyers of outside stock”. Pacces, Alessio. “Why Investor Protection is Not All That Matters in Corporate Law and Economics”. Rotterdam Institute of Law and Economics (RILE) Working Paper Number 2009/03. Pág. 23. <https://ssrn.com/abstract=1553744>

28 “What is available for individual stockholders may be unavailable for the stockholders in the aggregate [...] Stockholders as a group bear a unique relation to the firm. They are the only voluntary constituency whose relation with the corporation does not come up for periodic renewal”. Williamson, Oliver E. “Corporate Governance”. Yale Law Journal, Volume 93, Issue 3 (1984). Pág. 1210. <https://digitalcommons.law.yale.edu/yjl/vol93/iss7/4>

posición.

Para los primeros accionistas en percibir la deficiente administración, la salida se presenta como la estrategia racional²⁹. Escasos costos de transacción sumados al problema de acción colectiva harán que el inversor venda su participación antes que incurrir en costos para realizar cambios a través de su activismo³⁰. No estamos diciendo que no deba hacerlo o que no lo hará. Por el contrario, conjeturamos que se comportará racionalmente. Pero no consideramos que esa solución sea aplicable para todo el accionariado y que constituya un mecanismo de control de los administradores.

Pasando a la segunda reflexión, y más allá del argumento teórico señalado, cabe interrogarse acerca de la eficacia y eficiencia de este mecanismo.

En primer lugar, la regla presupone un mercado. En este sentido, la existencia de liquidez no sólo es una condición esencial para este mecanismo (de otro modo los accionistas no tendrían a quien vender) sino que también resulta fundamental para su eficacia³¹.

La perspectiva de un mercado líquido es relevante para los mercados primarios, es decir, donde los emisores primero ofrecen sus valores al público. Si los compradores potenciales pueden esperar invertir en acciones líquidas, estarán dispuestos a pagar un precio más alto (lo que refleja un descuento de liquidez más bajo, si lo hubiera). Y, en última instancia, el costo de capital de los emisores será menor³².

Por otro lado, la liquidez del mercado secundario es la base para la revelación de precios. Cuando un título valor se negocia muy esporádicamente, su valuación debe llevarse a cabo utilizando métodos que son sustitutos imperfectos para un precio de mercado observable y confiable³³. Adicionalmente, y como señaláramos, la liquidez del mercado secundario es lo que permite a los inversores negociar sin causar trastornos.

La iliquidez, por consiguiente, constituye un obstáculo importante para la entrada de inversores (menoscabando con esto la liquidez del mercado primario). Por otro lado, la iliquidez engendra iliquidez: nuevos inversores y emisores son desalentados de ingresar al mercado debido a preocupaciones acerca de la integridad de precios y salida, y a su vez la falta de nuevos entrantes menoscaba aún más la liquidez³⁴.

En relación con la regla que estamos analizando, Norli, Ostergaard y Schindele (2014) investigaron empíricamente si la liquidez inducía el activismo de los accionistas en la forma de voz a través de la negociación informada. Su análisis se basó en una muestra de firmas que cotizaban en la Bolsa de Nueva York (NYSE), American Stock Exchange (AMEX) y Nasdaq. Registraron la información durante los años 1994 a 2007. Identificaron 385 eventos activistas

29 Easterbrook, Frank; Fischel, Daniel. "The economic structure of corporate law". Harvard University Press, 1996. Pág. 83

30 "Corporate shareholders thus are rationally apathetic. Instead of exercising their voting rights, disgruntled shareholders typically adopt the so-called Wall Street Rule—it's easier to switch than fight—and sell out" Bainbridge, Stephen. "The Board of Directors" en Gordon, Jeffrey; Ringe, Wolf-Georg (eds.). "The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance". Pág. 18. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780198743682.013.20

31 "On a theoretical level, the trade-off between liquidity and control is simply a context-specific application of Albert o. Hirschman's famous generalization that the members of any organization face a choice between "exit" and "voice." If an easy, low-cost "exit" is possible (such as that provided by securities markets), the members will rationally have little interest in exercising a more costly "voice." But if "exit" is blocked, the members will become more interested in exercising a "voice" in governance decisions". Coffee, John C. Jr. "Liquidity versus Control: The Institutional Investor as Corporate Monitor". Columbia Law Review, Volume 91, Number 6 (Oct., 1991). Pág. 1288.

32 Enriques, Luca; Hertig, Gerard; Kraakman, Reinier H; Rock, Edward. "Corporate Law and Securities Markets" en "The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Funtional Approach", Oxford University Press, Third Edition. Pág. 245.

33 De la Torre, Augusto; Schmukler, Sergio. "Mercados de capitales emergentes y globalización: La experiencia de América Latina". 2008 Banco Mundial en coedición con Mayol Ediciones S.A. Pág. 211. <http://documentos.bancomundial.org/curated/es/544001468276368721/pdf/378920REVISED0101OFFICIALoUSEoONLY1.pdf>

34 Idem. Pág. 212.

de accionistas, para los cuales la mayoría (87 %) son solicitudes relacionadas con cambios de control. Mostraron que la liquidez, en promedio, tiene un efecto positivo en la probabilidad de activismo por parte de los accionistas. En segundo lugar, encontraron evidencia consistente con la teoría que sugiere que el efecto disminuirá para las empresas sobrevaloradas. Tercero, documentaron que los activistas accionistas compraron una importante fracción de acciones en un corto período previo al anuncio de activismo. De este modo concluyeron que la liquidez constituía un importante incentivo para la intervención de los accionistas³⁵. Sin embargo, advirtieron que la liquidez también podía desalentar el activismo. En los casos en que el accionista tiene información privada que la empresa estuviese sobrevalorada, era probable que se beneficiara más de la salida que de la conducta activista³⁶.

En el ámbito de América Latina se ha afirmado que el patrón general en los mercados es que sólo unas pocas empresas pueden emitir títulos valores en montos que cumplen los umbrales mínimos de liquidez y estos instrumentos son comprados en su mayor parte por unos pocos inversores institucionales.

El resultado es un bajo nivel de actividad de negociación. En el caso del mercado accionario, la baja actividad de negociación también refleja una baja “flotación de acciones”, es decir, una baja proporción de acciones registradas disponibles para negociar, en parte debido a patrones de concentración de propiedad y a la renuencia a entregar el control²⁹.

En el mercado argentino (durante el año 2021) las 10 acciones más negociadas explicaron el 77,8% del volumen total, una cifra algo inferior a la de 2020 (79,1%)³⁷.

Una complicación adicional es que en los países pequeños con bases de inversores pequeñas podría no haber suficiente campo para los mercados secundarios líquidos de bonos soberanos y corporativos. Como resultado, un pequeño tamaño agrava el *crowding out* de los mercados de títulos corporativos por los mercados de bonos gubernamentales³⁰.

El mencionado efecto parece observarse en nuestro país: al menos el 45% del volumen negociado corresponde a títulos públicos reduciendo la liquidez del mercado accionario a menos de un 0,50%³⁸.

En consecuencia, estimamos que en el ámbito de nuestro país la denominada regla de Wall Street ve notablemente reducida su eficacia dado que depende en gran medida del grado de liquidez del mercado.

Por último, entre sus ventajas se afirma que resulta un mecanismo sencillo y que no genera costos³⁹. Por nuestra parte, consideramos que la utilización de la regla no es gratuita⁴⁰ ni eficiente.

35 “We conclude that liquidity has a significant impact on shareholders’ incentives to intervene in corporate governance through its effect on the value of shareholders’ private information”. Norli, Oyvind; Ostergaard, Charlotte; Schindele, Ibolya. “Liquidity and Shareholder Activism” (April 7, 2014). Forthcoming *The Review of Financial Studies*. Pág. 28. <https://ssrn.com/abstract=1344407>

36 Ídem. Pág. 27.

37 Informe anual 2021 del Instituto Argentino del Mercado de Capitales. Pág. 2. <https://www.iamc.com.ar/informes/>

38 El informe mensual del IAMC de junio 2022 arroja los siguientes datos acerca de los volúmenes negociados: títulos públicos, 45,02%; Cauciones y Pases, 27,61; ON y FF, 25,16; Futuros, 0,99%; CEDEAR, 0,80%; Acciones, 0,27%; Otros, 0,13% y Opciones, 0,02. <https://www.iamc.com.ar/informesanales/>

39 “Expressing dissatisfaction through exit is easy and costless, and the threat of or actual exit can spur managers to attend to the short-term interests of investors”. Weber, Rachel. “Why Local Economic Development Incentives Don’t Create Jobs: The Role of Corporate Governance”. *The Urban Lawyer*, Volume 32, Number 1 (Winter 2000). Pág. 114. <https://www.jstor.org/stable/27895228>

40 Incluso para los inversores institucionales: “However, in today’s economy this method of exit can be both complex and costly for an activist. An increase in the size of shareholdings, especially in relation to those held by institutional investors, has rendered this form of activism more hazardous due to the risks posed by disposing of large volumes of stock on the equity markets at any one time. The risks can be threefold in nature, triggering a sharp fall in the valuation of the stock, a stock market crash, or a reduction in the overall value of the investor’s portfolio. However, institutional investors aside, it can be argued that modern-day activists generally acquire small quantities of stock in a targeted corporation to minimize their risk exposure and remain anonymous to management boards by not exceeding the thresholds that trigger disclosure obligations”. Ringe, Wolf-Georg. “Shareholder Activism: A Renaissance” en

En este sentido estimamos que la salida para el accionista inicial puede ser sencilla. Es decir, sólo consistiría en una orden al intermediario (u operada en forma directa) para la venta del título en el mercado. Dicha operación en sí no conlleva más que la posible comisión del agente de intermediación y derechos de mercado, en pocas palabras, escasos costos de transacción. Pero, como señaláramos, no es una solución general. No todos los accionistas se podrán retirar en un caso extremo. Solo llegaría a proteger al accionista minoritario hasta cierto punto. Asimismo, y si partimos de la ECMH, el accionista que se desprenda de sus títulos lo hará a un precio que ya reflejará el mal manejo de la empresa⁴¹. Los potenciales inversores no sufren el problema de acción colectiva de los accionistas de la sociedad mal administrada. Examinada la empresa, no adquirirán la acción a menos que sean compensados (en forma de un precio reducido⁴²) por el remediable costo de agencia de los administradores⁴³.

Incluso uno de los principales defensores del mecanismo del mercado de control, como fue Henry Manne, reconoce que las ventas de los accionistas disconformes son necesarias para activar el mecanismo, y que estos pueden sufrir considerables pérdidas⁴⁴.

En síntesis, coincidimos con lo sostenido por Hirschman: la regla de *Wall Street* produce la perpetuación de los malos administradores y políticas⁴⁵.

Gordon, Jeffrey; Ringe, Wolf-Georg (eds.). "The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance". Pág. 15. DOI: 10.1093/oxford-hb/9780198743682.013.24

41 "By contrast, the exit strategy goes only so far in protecting minority shareholders. On the one hand, free transferability of shares, one of the five key elements of the business corporation, is helpful but incomplete as a minority protection tool. It permits dissatisfied minority shareholders to sell their shares on the market, but only if there is a market for the company's shares, and even then, usually at a price that already reflects the controlling shareholder's abuses". Enriques, Luca; Hansmann, Henry; Kraakman, Reinier H; Pargendler, Mariana. "The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholder Constituencies" en "The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach", Oxford University Press, Third Edition. Pág. 88.

42 "Our main thesis is that a firm's ownership structure influences the value of market monitoring through its effect on market liquidity. The basic idea is easy to explain. Consider an insider who holds some fraction of the firm as a long-term investment. If he decides to decrease his ownership, there will be more shares actively traded and the liquidity of the market will go up. We model this by assuming that the number of liquidity traders (i.e., those traders that for extraneous reasons decide to buy or sell shares) will increase. With more liquidity traders, it becomes easier for an informed party (a speculator) to disguise his private information and make money on it (Kyle 1984). We show that the marginal value of information also goes up. Hence the speculator will spend more time on monitoring. [...] This ex post loss is compensated by a decrease in the initial share price, sufficient to assure that liquidity traders do not lose money overall (else they would invest in bonds). Indirectly, then, the cost of market monitoring is borne by the initial owners". Holmström, Bengt; Tirole, Jean. "Market Liquidity and Performance Monitoring". *Journal of Political Economy*, Volume 101, Number 4. Pág. 680.

43 "The firm's existing investors can influence the managers' actions only by voting (which suffers from a collective choice problem) and by selling. [...] New investors do not suffer under the collective choice disabilities of existing investors. They can examine managers' behavior before investing, and they will not buy new stock unless they are offered compensation (in the form of reduced prices) for any remediable agency costs of management". Easterbrook, Frank. "Two agency cost explanations of dividends". *The American Economic Review*, Volume 74, Number 4. Pág. 654.

44 "It is true that sales by dissatisfied shareholders are necessary to trigger the mechanism and that these shareholders may suffer considerable losses". Manne, Henry G. "Mergers and the Market for Corporate Control". *The Journal of Political Economy*, Volume 73, Number 2. (Apr., 1965). Pág. 113.

45 "According to a well-known manual this rule 'results in perpetuating bad management and bad policies'" Hirschman, Albert O. "Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States". Harvard University Press, 1970. ISBN 0-674-27660-4. Pág. 46.

NUEVAS FORMAS DE FINANCIAMIENTO PARA COOPERATIVAS: CROWDFUNDING Y CROWDLENDING

Jorge Eduardo Vázquez

SUMARIO

Las cooperativas son un eslabón importante en el desarrollo productivo de la República Argentina, involucrando a más de 9 millones de personas que son asociados activos o que tiene relación con alguna de ellas. Atento a eso es importante dotarles de herramientas para el financiamiento de proyectos que las ayuden a seguir creciendo. Con la creación de los sistemas de financiamiento colectivo traído por la ley N° 27.349 “Ley de apoyo al capital emprendedor”, nos trae un sistema con el cual la sociedad y el colectivo donde impacta una empresa o emprendedor, pueda ser participe en la financiación en los proyectos a desarrollar, dejando de lado a diversas asociaciones colectivas que pudieran necesitarlos por lo que es necesario que dicha normativa sea abarcativa de otras formas de financiación colectiva, y la apertura a nuevas empresas que necesiten dicho financiamiento.

PONENCIA

I. Cooperativas en Argentina

El Cooperativismo en Argentina comenzó en la segunda mitad del siglo XIX y que fue producto de las ideas traídas por los inmigrantes europeos. Las Cooperativas en la República Argentina fueron reguladas en un primer momento por la ley N° 11.388, que fue reemplazada años posteriores por el decreto-la ley N° 20.377/73, cuyo fin fue el de dotar un marco legal a las diferentes agrupaciones cooperativistas existente en el territorio del país. Teniendo como objetivo principal el satisfacer una necesidad humana de tipo económica, cultural o social a través de una empresa cuya propiedad es colectiva que se gestiona de forma democrática¹.

El decreto Ley N° 20.377/73 establece en su artículo segundo que “las cooperativas son entidades fundadas en el esfuerzo propio y la ayuda mutua para organizar y prestar servicios ...” En el territorio argentino actualmente se encuentran en actividad a junio de 2019, según la Actualización Nacional de Datos de Cooperativas y Mutuales, un total de 8.618². siendo gran parte de ellas, cooperativas de servicios públicos que vienen a cubrir las necesidades de las poblaciones alejadas de las grandes urbes del interior nacional a través del acceso a la energía, agua y demás servicios que se encargan de distribuir.

Atento a la tarea que realizan, es necesario poseer una inversión constante a los fines de mantener la infraestructura que utilizan como así también poder llegar a brindar de manera más eficiente dicho servicio, sin los altos costos de financiación que existen hoy en día. Estas Cooperativas muchas veces pueden solo acceder al financiamiento otorgado por

¹ Cooperativas de Trabajo. Aspectos Básicos. INAES Instituto Nacional de Asociativismo y Economía social.

² ³ Instituto Nacionales de Asociativismo y Economía Social. (2019). Actualización Nacional de Datos de Cooperativas y Mutuales a junio 2019. Ministerio de Salud y Desarrollo Social.

el Estado Nacional a través de diferentes subsidios pero que le son insuficientes para su objetivo perseguido.

Si bien a través de la resolución N° 870/2020³ de la Comisión Nacional de Valores, se permite que las Cooperativas de producción puedan ingresar al mercado de Valores, a través de la emisión de Obligaciones Negociables, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Quedando comprendidas en esta normativa aquellas cooperativas que según el registro del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES) sea: 1) Agricultura y/o Agropecuarias; 2) Ganaderas; 3) Tamberas; 4) Vitivinícolas; 5) Apícolas; 6) Granjeras; 7) Avícolas; 8) Hortícolas y/o Frutihortícolas; 9) De exportación; 10; Forestales; 11) Pesqueras, no incluyen a las cooperativas de servicios públicos, por lo que es necesario nuevas formas de financiamiento.

II. Crowdfunding

Con el avance de las tecnologías, nuevas formas de atraer capital para el desarrollo de proyectos y empresas van surgiendo, ante los costos y burocracia que conllevan la gestión de solicitud de los financiamientos tradicionales existentes, ante esto surgen nuevas formas de captación, tal es el caso del Crowdfunding, o Financiamiento Colectivo.

El Crowdfunding siguiendo a Ales Uriá (2019) trata de una herramienta de financiación alternativa, que mediante el uso de plataformas Web y por vía online, realiza una modalidad de financiamiento participativo, que es entendido como la actividad de poner en contacto a desarrolladores o promotores de proyectos en búsqueda financiamiento con inversores que buscan proveer de ese capital a cambio de un retorno, siempre a través de medios digitales y masivos. Pp.359⁴

En números, el crowdfunding entre los años 2015 y 2020 represento inversiones por U\$S 12.270 millones a nivel internacional, y se espera que para el año 2026 llegue a una tasa de crecimiento del 17% anual. Un estudio de la firma Statista proyecta que para el año 2027, represente un mercado de U\$S 25.800 millones.⁵

La Republica Argentina a través del dictado de la ley N° 27.349, conocida como “Ley de apoyo al capital emprendedor” trajo consigo la inserción del Crowdfunding, o Fondo de Financiamiento Colectivo, como nueva forma de financiar proyectos en su Título II, Capítulo I, que fue regulado por la Resolución de la CNV N° 717/17.

Dicho financiamiento, a través del Sistema de Fondo de Financiamiento Colectivo solo está reservado para proyectos presentado por emprendedores⁶, englobando a las personas humanas que den inicio a nuevos proyectos productivos en la República Argentina o desarrollen y lleven a cabo un emprendimiento en los términos de la ley, o emprendimientos⁷ a

3 <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/237543/20201120>

4 Ales Uriá M. (2019) Crowdfunding en Argentina: antecedentes y estado actual de la cuestión. En A. J. Mora & P.A. Palazzi “Fintech: Aspectos legales”. T. I.

5 Abalsamo G. (29 de marzo de 2022) Crowdfundig: Tendencias que marcaran a fuego el 2022. iProUP <https://www.iproup.com/economia-digital/29569-crowdfunding-tendencias-que-marcaran-a-fuego-el-2022>.

6 Artículo 2°- Emprendimiento. Emprendedores. A los efectos de esta ley, se entenderá por:

Art 2 inc. 2. “Emprendedores”: a aquellas personas humanas que den inicio a nuevos proyectos productivos en la República Argentina, o desarrollen y lleven a cabo un emprendimiento en los términos de esta ley.

En el caso de las personas humanas no registradas ante la Administración Federal de Ingresos Públicos y que no realicen aportes a la seguridad social, se instruye al Poder Ejecutivo nacional a adoptar un plan de regularización tendiente a favorecer la inclusión de estas personas y la posibilidad de gozar de los beneficios de esta ley y el acceso al financiamiento en igualdad de condiciones.

7 Art 2 inc 1. “Emprendimiento”: a cualquier actividad con o sin fines de lucro desarrollada en la República Argentina por una persona jurídica nueva o cuya fecha de constitución no exceda los siete (7) años.

Dentro de la categoría “Emprendimiento”, se considera “Emprendimiento Dinámico” a una actividad productiva con fines de lucro,

cualquier actividad con o sin fines de lucro desarrollada en la República Argentina por una persona Jurídica nueva o cuya fecha de constitución no exceda los siete (7) años⁸

Teniendo en consideración las definiciones que trae consigo la ley de apoyo al capital emprendedor, deja afuera de la utilización de esta nueva forma de financian a las personas jurídicas con fecha de constitución mayores de los 7 años de antigüedad, como también a las personas jurídicas que, teniendo menos de 7 años, no sean sociedad Anónimas (SA) o Sociedades por acciones simplificadas (SAS) o que no actúen a través de un Fideicomiso. Esta exclusión resulta del artículo 24⁹ de dicha normativa por la cual se indica que las únicas formas de participar que tienen los inversionistas en plataformas de financiamientos Colectivos.

La legislación argentina trae consigo la adopción de un único tipo de Crowdfunding, el equity crowdfunding o mejor conocido como Financiamiento colectivo de capital, por el cual el promotor del proyecto ofrece acciones o participación de las ganancias en contrapartida de las inversiones que suscriba el inversor.

Que atento a ello, las cooperativas, no pudiendo emitir acciones debido a que su tipo social no le permite dicha emisión, de las únicas formas que pueden actuar es a través de la constitución de un fideicomiso, lo que conllevan más gastos para el financiamiento.

III. Crowdlending una posible solución.

La normativa actual trae consigo solo un tipo de Crowdfunding, que son aquellos por el cual el inversionista asegura su inversión a través de la compra de acciones de participación de una Sociedad Anónima o Sociedad Anónima Simplificada, dejado por lado otras formas de financiamiento colectivos, entre los que podemos destacar el avance del Crowdlending, o Financiamiento colectivo de préstamo.

El Crowdlending se caracteriza como aquel sistema de financiamiento colaborativo de préstamos mediante el cual una pluralidad de personas humanas o jurídicas invierten su capital a través de una plataforma tecnológica a fin de obtener una renta mediante el otorgamiento de préstamos a otras personas humanas o jurídicas.¹⁰ En este tipo de financiamiento el receptor deberá de devolver el dinero obtenido con un interés adicional, que será en base al riesgo que asuma el inversionista. Brinda un soporte para que los pequeños inversionistas puedan contribuir a emprendimientos o proyectos sustentados en la devolución de lo invertido más un plus dinerario.

No existe una regulación hoy en día que brinde un marco regulatorio a este tipo de actividad, que se encuentra en el límite del concepto de intermediación financiera, pero que

cuyos emprendedores originales conserven el control político de la persona jurídica, entendido éste como los votos necesarios para formar la voluntad social, elegir a la mayoría de los miembros del órgano de administración y adoptar decisiones en cuanto a su gestión. La calidad de "Emprendimiento" se perderá en caso que se deje de cumplir alguno de los requisitos mencionados.

8 Art 2 Ley N°27.349 "Apoyo al Capital emprendedor"

9 Artículo 24.- Participación en un proyecto de financiamiento colectivo. Las únicas formas de participación de los inversores en un proyecto de financiamiento colectivo serán a través de:

i) La titularidad de acciones de una sociedad anónima (S.A.) o sociedad por acciones simplificada (SAS), teniendo en especial consideración en ambos casos aquellas sociedades que dentro de su objeto prevean adicionalmente generar un impacto social o ambiental en beneficio e interés colectivo;

ii) Adquisición de préstamos convertibles en acciones de una sociedad anónima (S.A.) o de una sociedad por acciones simplificada (SAS); y

iii) La participación en un fideicomiso.

En todos los casos, tales participaciones en un proyecto de financiamiento colectivo deberán ser concretadas on line a través de una plataforma de financiamiento colectivo, con la finalidad de destinar fondos a un proyecto de financiamiento colectivo.

10 Carrica, R. (2020) Regulación financiera del crowdlending en la Argentina. Ejemplos regulatorios en Latinoamérica. Horizontes. En S.J. Mora & P.A. Palazzi "fintech: Aspectos Legales" T.III

no se sumerge en él. Para que exista una actividad de intermediación financiera la persona que capta los fondos a nombre propio y riesgo propio. Mientras que en el Crowdlending estamos ante un contrato de mediación entre el inversor y el emprendedor o empresa que necesita dichos fondos para la realización de un proyecto.

Teniendo en consideración que las Cooperativas de servicios públicos tienen un área de impacto, que es en la comunidad donde está inserta, la figura del Crowdlending puede ser una vía de obtener financiación a través de inversionistas que se encuentren en dicha área de impacto, teniendo en consideración que los proyectos que reciban inversiones le permitirán obtener un mejor y eficiente servicio a utilizar.

Los proyectos financiados a través de este tipo de sistema se encontrarían garantizados por la empresa prestataria del Servicio público, como así también por las ganancias que generen la inversión en la infraestructura de las mismas y que fueran el objeto de salir a buscar inversionistas.

IV. Conclusión.

Teniendo en consideración todo lo anteriormente expresado, es necesario una reforma de la Ley de Apoyo al Capital emprendedor, permitiendo que entre los sujetos que puedan ingresar como emprendedores u emprendimientos aquellas Personas jurídicas que en su estructura no permiten la emisión de Acciones Sociales, o que la conformación de un fideicomiso le sea demasiado onerosa a los fines de los que persigue.

Así también, la necesidad de un marco regulatorio que posibilite la adopción del Crowdlending como plataforma de financiamiento, que no implique caer en la intermediación financiera y con eso trabar cualquier tipo de contacto entre inversores y los proyectos a financiar. Las nuevas tecnologías existentes que vienen a revolucionar el campo del financiamiento son necesarias a los fines de poder llegar los actores que no pueden ingresar a las financiaciones tradicionales o que pudiendo ingresar, el costo le es muy elevado a los fines de los objetivos que persiguen.

COMISIÓN III:
PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO
E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO
BENEFICIARIO

Tema 4:

**INTANGIBLES Y COTIZACIÓN
DEL CAPITAL COMO MODALIDAD
DE CRECIMIENTO DE LAS SOCIEDADES.
LAS NUEVAS MODALIDADES,
VALUACIONES SUCESIVAS
EN RONDAS PRIVADAS Y PÚBLICAS.
EL ROL DE LOS FUNDADORES.
CONTRATOS HABITUALES.**

SUSCRIPCIÓN PARCIAL EN LA LEY 27.349

Carolina Andrea Canitrot

SUMARIO

En esta ponencia se analizará la posibilidad de realizar una suscripción parcial del capital social al momento de constituir una Sociedad por Acciones Simplificada.

Precisamente se detallará cómo la Ley 27.349 crea un vehículo societario que se adapta al “nuevo mundo de *Startups*”, el cual necesita de institutos “simples”, que permitan realizar tanto rondas de inversión como así también implementar distintos planes de incentivo para los empleados que ayudarán a llevar a cabo estas rondas de financiamiento, todo ello gracias a la aceptación de la suscripción parcial de su capital social.

Buscando que la legislación argentina sea competitiva frente a los ojos de este mundo “*Venture Capital - Startups*”, es que surge la necesidad de realizar una reinterpretación de nuestra Ley General de Sociedades en sintonía con la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor.

El Capital Social en la Ley 19.550

Tal como es sabido la doctrina por varios años ha caracterizado al capital social como¹: (i) una cifra integrada por el valor de los aportes realizados por los socios; (ii) cifra contable que no se corresponde con un equivalente patrimonial efectivo (pues ello únicamente ocurre al momento de la constitución); (iii) cifra estable, fija por convención e invariable (a excepción de que se aprobare un aumento y/o disminución del mismo); (iv) cifra que requiere ser suscripta integralmente; (v) cifra necesaria para la consecución del objeto social (es decir, relación capital/objeto); (vi) cifra adecuada y suficiente para aplicarla a la producción e intercambio de bienes y servicios; (vii) garantía específica para los acreedores (vg. cifra de retención); (viii) cifra que determina la intensidad con que se ejerce el estado de socio. Limitándonos al tema que nos convoca, esto es, la suscripción parcial, encontramos precisamente la expresa prohibición de su realización al momento de constituir una sociedad bajo los tipos previstos en la Ley General de Sociedades (“LGS”)².

Si se indaga en los fundamentos de dicho requerimiento, se pueden encontrar ciertas afirmaciones que establecen que “*la sociedad debe estar dotada de una base económica firme y dar a los acreedores una garantía patrimonial real*”³; ello pues “*se advierte en la importancia del capital social en el desenvolvimiento de la sociedad, pues la pérdida del mismo priva a esta de un elemento imprescindible para la obtención de sus fines*”⁴.

Así, señala Verón, quebrantan al principio de la íntegra suscripción del capital: (i) la suscripción de un capital por fracciones sucesivas; las suscripciones sometidas a condición; (ii) las suscripciones realizadas por la misma sociedad o con su garantía; (iii) las suscripciones realizadas por debajo del valor nominal; (iv) las suscripciones realizadas con el propósito de pagar las acciones mediante servicios u otra clase de aportaciones que no sea en dinero o bienes (salvo las prestaciones accesorias).

¹ Balbín Sebastián (2018), *Manual de Derecho Societario* (p. 99). Buenos Aires: AbeledoPerrot.

² Ver Artículos 149 y 186; Ley General de Sociedades N°19550.

³ Veron Alberto V. (1993). *Ley 19.550 y modificatorias - Comentada, Anotada y Concordada*, Tercer Tomo, (p. 243-244). Buenos Aires: Astrea.

⁴ Nissen, Ricardo A. (1994). *Ley de Sociedades Comerciales, comentada, anotada y concordada*; Tomo 2. (p. 217) (2a. ed.). Buenos Aires: Abaco de Rodolfo Depalma.

Antecedentes en la LGS

Por otro lado, si bien la LGS “se flexibiliza” en el Art. 168 mediante la Suscripción Pública (instituto en el cual se posterga la suscripción), luego en su Art. 173 prevé dos disposiciones: (i) el fracaso en la suscripción; y (ii) el exceso de suscripción en la cual la normativa ordena reducir (la suscripción misma) o aumentar (el capital social) hasta el monto de las suscripciones realizadas; por tanto, nuevamente el sistema normativo requería que el capital denunciado al momento de la constitución coincida con la suscripciones obtenidas, todo ello fundado en la importancia que por entonces revestía dicha cifra.

Otra aproximación mucho más concreta a la “pretensa suscripción parcial”, la encontramos en el Art. 188 LGS, el cual autoriza a que la asamblea delegue en el directorio “*la emisión, forma y condiciones*” de la suscripción e integración al momento de realizar el aumento de capital. Respecto a la interpretación de dicho artículo, autores como Roitman⁵ y Verón, expresan que el aumento puede realizarse en una o varias suscripciones -*tal como sucede con las sociedades abiertas*-.

Por tanto, y realizando una interpretación analógica, si el sistema de la LGS ya nos permitía realizar sucesivas suscripciones al momento de realizar un aumento de capital, ¿cuál sería el riesgo que presentaría hacerlo al momento de la constitución? Precisamente ello se verá en el siguiente punto.

Post LACE (Ley de Apoyo al Capital Emprendedor)

El Art. 41 de la LACE y la suscripción parcial...

Luego de haber analizado el “viejo concepto del capital social” (o su interpretación), podemos entender que la LACE, precisamente sus Arts. 40 y 41, vienen a resquebrajar el concepto que por años ha sido indiscutido, el cual encontraba fundamento en las funciones que antes se detallaron⁶, las cuales fueron motivo de infinitas hojas doctrinarias que exponían sus opiniones en contrario⁷.

Tal es así que la función de garantía desapareció, resultando irrazonable sostener que la suma de dos Salarios Mínimos Vital y Móvil puedan hacer las veces de garantía a los terceros que contratan con dicho ente⁸. Esto viene a acompañar ciertas opiniones doctrinarias que defendían la innecesariedad de dicho concepto, argumentando en que si un tercero quiere informarse de la capacidad financiera de una sociedad mirará el balance y patrimonio neto de la misma, pero raramente prestará atención al capital social.

Asimismo, otra función que ha quedado totalmente desacreditada es la función de productividad, la cual sostiene que el capital sirve como el fondo patrimonial necesario para la obtención de un beneficio, a través de una determinada actividad empresarial. Hoy por hoy, dicha suma no alcanza a cubrir el valor de un *smartphone* de alta gama; con ello se observa la imposibilidad económica de “iniciar la actividad comercial del ente”, siendo quizás la base para solventar únicamente los gastos legales y/o contables mínimos para poder constituir el vehículo societario. Por último, en lo que refiere a la función de “determinar la posición del estado de socio en la entidad”, se puede adelantar que es la que menos ha sido criticada por la doctrina (inclu-

5 Roitman Horacio (2006), *Ley de Sociedades Comerciales – Comentada y Anotada, Tercer Tomo* (p. 405). Buenos Aires: La Ley.

6 Vítolo, Daniel R. (2016). *Manual de Sociedades* (p. 499). Buenos Aires: Astrea.

7 Pueden verse, entre otros, Le Pera, Sergio, “Sobre la futilidad de la noción de capital social” en *La Ley*, 1986-B, Págs. 972 y ss.; Araya, Miguel C., “Repensar la noción de capital social” en *Derecho Empresarial Actual*, Pág. 33, Buenos Aires, 1996; y Olivera García, Ricardo, “La Crisis del Concepto de Capital Social” en *Revista de Derecho Comercial* (N° 32), Págs. 369 y ss., Editorial Depalma, Buenos Aires, 1999.

8 Cifra que casi idéntica a los (también insuficientes) \$100.000 que constituyen el capital mínimo de una SA.

so ello justificaba la necesidad de que persistiera dicho concepto). No obstante, a la luz de los principios propiciados por la Ley 27.349, esto es, la autonomía de la voluntad (Art. 36) y su articulado relativo al capital (particularmente el Art. 41), se abre paso a que la posición del socio no esté determinada únicamente en vistas al capital social que hubiere suscrito (cifra), sino también a la clase de acciones que éste posea (las cuales pueden representar el 1% del capital suscrito pero ser las únicas que cuenten con derecho a voto, contando así con el control total).

Precisamente la LACE en su Art. 41, autoriza a los socios a determinar en su instrumento constitutivo “*las condiciones, proporciones y plazos para realizar la suscripción e integración*”, en contraposición a lo requerido por los Arts. 149 y 186 de la LGS, donde se requería que la suscripción fuere total al momento de la constitución⁹.

Por tanto, puede así constituirse una Sociedad por Acciones Simplificadas (“SAS”), en la que no se haya suscrito el 100% de su capital; en este caso, el capital social tampoco servirá para determinar la posición del estado del socio (última de las funciones que justificaba su funcionalidad).

De este modo, la SAS puede tener su capital social diferenciado en: (i) Autorizado; (ii) Emitido; (iii) Suscrito; e (iv) Integrado, tal como lo realizaba el viejo Código de Comercio en su Art. 318 (el cual expresaba que el capital debía suscribirse en al menos el 20% del capital autorizado y se debía integrar en al menos un 10%)¹⁰.

Aplicación práctica de la Suscripción Parcial en el mundo *Venture Capital* & *Startups* En las “*Rondas de financiamiento*”:

Esta delegación de facultades que hace la LACE a los socios constituyentes en lo que respecta a la forma de suscripción e integración tiene su fundamento en dotar al emprendedor de un “vehículo eficaz para su desarrollo”.

Afortunadamente, esta nueva normativa hace de la realidad su máxima expresión, entendiendo que los emprendedores requieren de vehículos societarios simples que les permitan canalizar y desarrollar su proyecto riesgoso y por otra parte, les permitan canalizar las inversiones que terceros realicen de una forma sencilla y económica.

Es sabido que cualquier proyecto tecnológico requiere de grandes dispendios dinerarios, ello motiva a que los emprendedores recurran periódicamente a diversas rondas de inversión para su financiamiento. Particularmente esas inversiones podrán ser canalizadas por sucesivas suscripciones; funcionando el capital como “límite autorizado” de las mismas, evitando tener que incurrir en un registro de aumento de capital ante la autoridad de contralor cada vez que se decida hacer una suscripción; de este modo el capital haría las veces de “capital autorizado” tal como se hace en las sociedades norteamericanas.

Esta suscripción parcial, incluso, devendrá en beneficio del emprendedor, en tanto y en cuanto el inversor esté habilitado para realizar diversas suscripciones a medida que cuente con fondos suficientes para ello, evitando que el emprendedor deba responder solidaria e ilimitadamente por la no integración conforme establece el Art. 43 (esto es, la garantía de la integración¹¹).

Más aún, y desde un aspecto financiero, el emprendedor a medida que el inversor realice

⁹ Incluso, el mismo Art. 41 LACE reitera en dos oportunidades, al hablar de la forma de integración de los aportes la frase “al momento de la suscripción”, por tanto, si el legislador hubiese querido que la misma fuese al momento de su constitución (o posterior aumento), hubiese sido el momento oportuno para aclararlo.

¹⁰ Veron Alberto V. (1993). *Ley 19.550 y modificatorias - Comentada, Anotada y Concordada*, Tercer Tomo, (p. 242 y 251). Buenos Aires: Astrea.

¹¹ Ver Art. 43 LACE.

las consecuentes suscripciones, podrá negociar superiores valuaciones de la compañía, con lo cual ese lapso de tiempo (y porcentaje no suscripto del capital), habilitará al fundador de la compañía a postergar una dilución mayor.

Por tanto, el emprendedor no solo que se verá beneficiado económicamente, porque no tendrá que realizar infinitos aumentos de capital, sino que además no asumirá obligaciones (o disminuirá los riesgos) en caso que el inversor no cumpla con la total integración¹² (Art. 43 LACE). Y a los beneficios antes enumerados, se sumará la creciente capacidad comercial que irá adquiriendo el emprendedor, de vez en vez, a medida que diversos inversores se van incorporando a su vehículo (algo imposible de ser realizado en caso que la suscripción hubiese sido total).

En los planes de incentivos de acciones para empleados...

Por parte de los planes de incentivos para empleados (en particular, *Stock Option Plan* o "SOP"), esta nueva interpretación viene a favorecer a este tipo de contratos que han sido creados bajo la normativa estadounidense pero que buscan ser otorgados a empleados argentinos, los cuales en la mayoría de los casos son contratados desde la sociedad argentina operativa (esto es, una SAS).

Principalmente la razón que los convoca es la necesidad de "competitividad" en el ecosistema emprendedor, esto es, ante la imposibilidad de abonar sueldos similares a los otorgados por grandes compañías tecnológicas, estos contratos se tornan el principal recurso para las *startups* a los efectos de retener al personal calificado.

Bajo la estructura de un SOP, se busca otorgar una opción al empleado de suscribir acciones, siempre y cuando se den ciertas condiciones -cumplimiento de objetivos cuantitativos -permanencia por un cierto tiempo en la *Startup*- y cualitativos -tareas claves a cumplir-, las que una vez cumplidas permiten "vestear la opción", y así el empleado puede suscribir las acciones que se hubieren comprometido en el acuerdo de SOP a un precio por debajo del valor de mercado.

Bajo los argumentos antes expuestos y entendiendo que la SAS permite una suscripción parcial, dicho empleado beneficiario de un plan de SOP, luego de haber "vesteado" sus derechos, podrá suscribir sus acciones sin tener que hacer incurrir a la sociedad en un aumento de capital, e incluso las acciones suscriptas podrán ser integradas con el fruto de su trabajo, evitando dispendios económicos por parte de éste último (ej. integrando las mismas con la cesión de derechos sobre el software que hubiere desarrollado).

Conclusión

Como se puede observar a lo largo del presente trabajo, la suscripción parcial responde -entre otras cosas- a una necesidad concreta que la industria reclama. En particular, el mundo de las *startups* necesita contar con cierta flexibilidad a la hora de realizar sus rondas de inversión como así también cuando desea promover planes de incentivos para empleados. La subsistencia de dichas *startups* requiere que las mismas sean competitivas a los ojos de este mundo globalizado, por tanto, las legislaciones que más se adapten a las necesidades que requiere la industria serán las que mejor recepción/adopción tengan; objetivo que se cree cumplido con esta reinterpretación de la suscripción parcial.

¹² Puesto que el inversor podrá ser más conservador, y comprometer los fondos con los que efectivamente disponga con motivo de la suscripción y consecuente integración.

LA NECESIDAD DE REINTERPRETAR EL ART. 220 LGS EN LAS SOCIEDADES POR ACCIONES SIMPLIFICADAS A LOS EFECTOS DE IMPLEMENTAR DISTINTOS PLANES DE INCENTIVO PARA EMPLEADOS

Carolina A. Canitrot y Romina L. Mema

SUMARIO

Esta ponencia plantea la posibilidad de que una Sociedad por Acciones Simplificada, regida por la Ley 27.349, basada en el principio de la autonomía de la voluntad, pueda recomprar sus acciones ante distintas circunstancias que se originan en los planes de incentivo para empleados, generalmente conocidos como Stock Option Plan, bajo una reinterpretación doctrinaria de los límites estipulados por la Ley General de Sociedades.

El principio de la Autonomía de la Voluntad en la Ley 27.349.

Apartándose de la estructura rígida e imperativa de la Ley General de Sociedades y luego del impulso dado por el Código Civil y Comercial de la Nación, la Ley 27.349 crea mediante el artículo 33¹ un nuevo tipo societario, denominado Sociedad por Acciones Simplificada (SAS), sometiéndolo, en principio, al régimen establecido en la propia norma.

Dicho régimen, a diferencia de la LGS, se caracteriza por ser elástico y contener un mínimo de normas no disponibles, que se establecen como esqueleto base que guía a las sociedades por acciones simplificadas en todo aquello que no regule su instrumento constitutivo teniendo en miras las particularidades del ente; otorgando así, bajo la bandera de la autonomía de la voluntad, un amplio margen al operador jurídico.

Es decir, que de la cohesión de distintos artículos de la ley 27.349, podemos afirmar que las SAS se regirán normativamente por lo dispuesto por la ley especial que las regula, y supletoriamente “*en tanto se concilien con dicha ley*”, se aplicarán las normas de la LGS, sean las mismas disponibles o imperativas, siempre y cuando respeten los postulados y las finalidades perseguidas por la LACE.

En este contexto, como expresa Duprat², la creación de la SAS constituye una herramienta más dentro del régimen de fomento a la actividad emprendedora. Tal es así que la norma brinda beneficios impositivos a los aportes de inversión de capital en instituciones de capital emprendedor; financiamiento mediante el Fondo Fiduciario para el desarrollo de Capital Emprendedor (FONDCE) o de fideicomisos vinculados; crea el sistema de financiamiento colectivo (crowd-funding); desburocratiza trámites sobre contabilidad social y confección de estados contables;

¹ ART.33 L. 27.349 “Créase la sociedad por acciones simplificada, identificada en adelante como S.A.S, como un nuevo tipo societario, con el alcance y las características previstas en esta ley. Supletoriamente, serán de aplicación las disposiciones de la Ley General de Sociedades, 19.550, t. o 1984, en cuanto se concilien con las de esta ley.”

² DUPRAT, Diego A. Sociedad por Acciones Simplificada. (SAS). La Ley 2017-B, 979. Cita online: AR/DOC/1008/2017.

ofrece asistencia financiera mediante el programa “Fondo Semilla” y simplifica la apertura de cuentas bancarias para el tipo societario creado y la rápida obtención de CUIT.

Dentro de este catálogo de herramientas que nos trae la LACE, en particular, el articulado que regula a la SAS, otorga a los socios fundadores un amplio margen de libertad, para constituir un vehículo acorde a las necesidades de su proyecto, tanto en lo referente a su estructura interna, como así también en las proyecciones particulares de crecimiento, pudiendo implementar instrumentos jurídicos validados por el derecho comparado, en particular los planes de incentivos para empleados que a continuación abordaremos.

Planes de Incentivos para empleados

En lo que respecta a los planes de incentivos para empleados, creados a la luz del derecho norteamericano, precisamente, en la industria del *Venture Capital*, tienen como principal interés lograr que distintas compañías, comúnmente denominadas “startups”, logren atraer y captar talento, alentándolos a que permanezcan durante todo el camino de su desarrollo y crecimiento.

Pues lo que se busca, es que los empleados se vean beneficiados con la titularidad de ciertos activos -en general, acciones-, los cuales su mayor o menor valor se verá directamente afectado por el buen labor que éstos últimos realicen; dado que, si todos los colaboradores o beneficiarios enfocan sus esfuerzos en el objetivo común de crecimiento o escala, la valuación de la compañía aumentará, generando ello una ganancia adicional.

Y, por otra parte, también favorecen a los empleadores, en la medida que los planes de incentivos constituyen una herramienta para exigir que el empleado trabaje con la empresa durante un cierto período de tiempo y bajo ciertas pautas preestablecidas, antes de acceder a dichos beneficios.

Este tipo de planes, son frecuentemente utilizados por aquellas startups que carecen de los recursos suficientes para afrontar los salarios “estándar” estipulados por la industria tecnológica. De este modo, se busca contrarrestar aquella dificultad financiera con la suscripción de distintos tipos de contratos, los cuales podemos resumir en:

(i) Contrato por el cual se otorga una opción al empleado de suscribir acciones, siempre y cuando se den ciertas condiciones -*cumplimiento de objetivos/tareas y permanencia en la compañía durante un plazo determinado*-; y ante el cumplimiento y verificación de éstas últimas por la sociedad (o un órgano especialmente creado al efecto), el empleado obtiene el derecho de suscribir las acciones comprometidas por un precio por debajo del valor de mercado o de manera gratuita -a opción de la startup que lo implementa - (denominado *Stock Option Plan* o *SOP*); y, en otros casos,

(ii) Contrato por el cual el empleado adquiere acciones gratuitamente de la compañía. al momento de la suscripción del contrato (o por un monto inferior al de mercado); no obstante, dicha titularidad se encuentra condicionada, en la medida que se disponen contractualmente limitaciones en su transmisibilidad y efectiva adquisición. Esto es, el empleado garantiza a la sociedad el efectivo cumplimiento de las condiciones de permanencia y cualitativas (tareas o hitos comprometidos) mediante la entrega de una opción de compra a favor de la sociedad, en general, por un valor simbólico de un dólar (denominado *Reverse SOP* o *Restricted Stock Award*).

En ambos casos, la titularidad plena de las acciones comprometidas se ve condicionada al efectivo cumplimiento de los objetivos (tareas o hitos) en el plazo predispuesto, evento comúnmente denominado “vesteo”. En otras palabras, a medida que el empleado cumple

con las condiciones preestablecidas, *vestea* (libera) su derecho sobre las acciones. Consecuentemente, en caso de suceder un evento de incumplimiento o muerte (por citar un ejemplo), dicho empleado se encontrará con acciones que reunirán la condición de *vesteadas*, que serán de su plena titularidad. Y, a contrario sensu, las no *vesteadas* revestirán especial interés para la compañía respecto a la posibilidad de adquirirlas (particularmente refiriéndonos al supuesto ii antes descripto).

A la luz de lo anteriormente expuesto, dado el marco de la autonomía de la voluntad contemplado *ut supra*, y ante la necesidad concreta de retener talentos en condiciones competitivas, es que consideramos que ambas operatorias pueden ser implementadas bajo el vehículo de una SAS.

En este sentido, el emprendedor a la luz de la LACE, podrá hacer uso de estos instrumentos, tanto al momento de su constitución, disponiendo un margen de acciones no suscriptas, a los efectos de ser dispuestas en futuros contratos de SOP (tema que escapa el objeto de la presente ponencia), como así también durante la puesta en marcha de los mismos, precisamente cuando surja una causal de incumplimiento o necesidad de la sociedad de readquirir las acciones ya entregadas a un determinado empleado, sin quedar en este último supuesto limitado por lo dispuesto por el art. 220 de la LGS.

Límites dispuesto por LGS para la adquisición de las acciones por parte de la sociedad

Expresamente el art. 220 inciso 2° de la LGS prevé que la sociedad, excepcionalmente podrá adquirir sus acciones *“con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres, cuando estuvieren completamente integradas y para evitar un daño grave, lo que será justificado en la próxima asamblea ordinaria”*.

Por tanto, tal como expresa Verón³, lo que fundamenta esta tutela legal, es precisamente la *“invariabilidad del capital social, en interés no solo de los acreedores sociales, sino también de los accionistas”*, en tanto *“el legislador ha perseguido una finalidad principalmente económica, pero no por eso ha dejado de lado una alta finalidad de índole ético-jurídica: prevenir la realización de maniobras dolosas para influir en la cotización de las acciones en el mercado presentando a la empresa con un aspecto de prosperidad ficticia, y evitar la influencia abusiva de los administradores en las asambleas a través de las acciones adquiridas por la sociedad”*⁴.

Así mismo, Garrigues - Uría⁵ ofrecen algunas pautas orientadoras a tenerse en cuenta:

1. la adquisición sólo puede realizarse para eliminar la amenaza de un daño futuro o para aminorar los efectos de un daño presente;
2. el daño debe amenazar a la sociedad;
3. la adquisición no sólo debe constituir un medio apropiado para evitar un daño sino también el único medio posible o, al menos, el más eficaz;
4. tiene que amenazar una objetiva situación de daño;
5. es indiferente que se trate de un daño directo o indirecto;
6. el daño a evitar debe ser grave, es decir, capaz de poner en peligro la existencia misma de la sociedad.

³ Verón, Alberto V. (1993). *Ley 19.550 y modificatorias – Comentada Anotada y Concordada*, Tercer Tomo, (p. 608). Buenos Aires: Astrea.

⁴ Sussini (h). *Adquisición de sus propias acciones por la sociedad anónima, LL*, 28-639.

⁵ Garrigues - Uría, *Comentario*, t. I, p. 543 y 544.

No obstante, el art. 221 aclara que una vez que la sociedad adquiere las acciones “*Los derechos correspondientes a esas acciones quedarán suspendidos hasta su enajenación; no se computarán para la determinación del quórum ni de la mayoría*”. Visto esto, queda desacreditado el argumento que exista alguna posibilidad de que el directorio influya en las asambleas, utilizando las acciones adquiridas por la sociedad.

Sin embargo, subsiste, bajo la mirada rígida de la LGS, y la intangibilidad del capital social, la exigencia de la acreditación del daño grave, concepto que intentamos reinterpretar a continuación, bajo el nuevo sistema normativo de la LACE.

Reinterpretación de las disposiciones contenidas en el art. 220 LGS en las SAS.

Tal como fue adelantado, la LGS plantea ciertas “excepcionalidades” para que la sociedad pueda readquirir sus acciones, y precisamente el inciso segundo habla de la ocurrencia de un “daño grave”. No obstante, a la luz de los principios orientadores de la LACE, en particular, la autonomía de la voluntad, consideramos que debemos reinterpretar el concepto de daño grave, y la eventual disponibilidad de las exigencias contenidas en el mencionado inciso (esto es, los activos con los cuales adquirirá la sociedad sus acciones).

Precisamente la intención del legislador es delegar en los accionistas, sea al momento de la constitución o durante el desenvolvimiento de la empresa, la determinación del concepto de “daño grave”; por tanto, eventualmente, la sociedad podrá argumentar en una posterior reunión de socios que “su daño grave” reviste la suficiente entidad para adquirir las acciones, justificando ello en la infidelidad o mal desempeño de un empleado, en la muerte o incapacidad del mismo, hechos que provocarían el ingreso de terceros ajenos a los intereses de la empresa (herederos, tutor, etc.), entre otras causales.

Más aún, de la relectura efectuada, consideramos que en el acto donde se resuelva la adquisición de las acciones, el órgano de gobierno podrá incluso decidir que la compra se realice con otros activos distintos a sus ganancias líquidas y realizadas, o sus reservas libres, por resultar ellas insuficientes o inexistentes. Dicha afirmación se justifica principalmente por dos razones: (i) en la generalidad de los casos, las startups tecnológicas no suelen distribuir dividendos, sino que permanentemente reinvierten sus resultados a los efectos de lograr una escalabilidad más acelerada, permaneciendo por varios periodos con un balance que da pérdida; y, por otro lado, (ii) cuentan con un capital social muy bajo, lo cual hace que la reserva legal resulte una suma irrisoria para lograr dicha adquisición, y en la mayoría de los casos, no podrá ni siquiera cubrir el valor nominal de las acciones que se pretenden recomprar.

La doctrina coincide que el presupuesto descripto en el inc. 2 del art. 220 LGS no requiere de la intervención del órgano de gobierno, sino que podrá ser el directorio quien lo determine, no obstante será éste último quien “*deberá justificar en la próxima asamblea ordinaria el daño grave que se cernía sobre la sociedad que motivó la adquisición pero si la asamblea coincidiera que la justificación es insuficiente no se invalidará la adquisición (...) en tal caso, la cuestión se resolverá en la remoción y responsabilidad de los administradores*”⁶.

No obstante lo anteriormente expuesto, de nuestra parte, sostenemos que dependiendo de las causales por las cuales la SAS desee adquirir sus acciones, será oportuno realizar una reunión de socios que lo trate (sobre todo cuando la gravedad del hecho sea por una situación muy particular y que, en situaciones similares, no implique “gravedad” para otras

⁶Roitman Horacio (2006), *Ley de Sociedades Comerciales – Comentada y Anotada, Tercer Tomo* (p. 731). Buenos Aires: La Ley.

compañías), a los efectos de que el órgano de administración no asuma la responsabilidad de su mal determinación.

Finalmente también afirmamos, que en miras a la protección e intereses de la empresa, se podrá disponer en el contrato de SOP la no aplicación supletoria del art. 92 inc.1, que dispone: “*el socio excluido tiene derecho a una suma de dinero que represente el valor de su parte a la fecha de la invocación de la exclusión*”, pudiendo pactarse que la sociedad lo podrá desinteresar al empleado abonando la “simbólica” suma de un dólar, precisamente porque la efectiva adquisición o tenencia de sus acciones se encontraba condicionada al cumplimiento de ciertas tareas y a la permanencia en la compañía durante un periodo determinado, eventos que no fueron cumplidos en su totalidad (acciones “no vesteadas”).

Conclusión.

En el entendimiento de que la SAS constituye una herramienta más dentro del catálogo dispuesto por la Ley 27.349, que promueve el desarrollo de los distintos emprendimientos o proyectos, y en miras al crecimiento de las nuevas empresas, en particular las tecnológicas, consideramos fundamental la reinterpretación y relectura de la LGS en forma conciliatoria con los principios de la LACE, a los efectos de poder utilizar instrumentos validados en otros mercados, que serían de gran utilidad en nuestro ecosistema emprendedor argentino.

MITO Y REALIDAD DEL VALOR LLAVE COMO INTANGIBLE

Jorge Fernando Fushimi

SUMARIO

La Resolución Técnica N° 9 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), titulada: “Normas Particulares de Exposición Contable para Entes Comerciales, Industriales y de Servicios “ define a los activos intangibles, en su punto A.8., de la siguiente manera: “*Activos intangibles son aquellos representativos de franquicias, privilegios u otros similares, incluyendo los anticipos por su adquisición, que no son bienes tangibles ni derechos contra terceros, y que expresan un valor cuya existencia depende de la posibilidad futura de producir ingresos. Incluyen, entre otros, los siguientes: Derechos de propiedad intelectual -Patentes, marcas, licencias, etc. -Gastos de organización y preoperativos- de desarrollo*”. Estos activos, cuidadosamente estudiados por las ciencias contables, tanto por su capacidad para generar ganancias, como por la complejidad de su reconocimiento y valuación, tienen una valoración diferente por las ciencias jurídicas que no siempre aciertan a reconocer su esencia y les atribuyen cualidades y valores que van mucho más allá de la realidad económica.

Los valores de ciertos valores intangibles sólo tienen relevancia en tanto cumplan con la finalidad de generar utilidades y, muchos de ellos, están vinculados con el funcionamiento del ente, pero que desaparecen si éste deja de funcionar o se encontrara en una situación de crisis económica, financiera o jurídica.

El valor llave es uno de los intangibles sobre los que más se ha escrito, y uno de los menos interesantes, en particular en caso de crisis empresarial, toda vez que su valor desaparece o se minimiza con ella. Explicaremos las razones por las cuales así lo consideramos.

Desarrollo

¿Qué es un activo intangible para la ciencia contable?

La respuesta la dan diversas Resoluciones Técnicas (RT) de la FACPCE. En un meduloso análisis, Cecilia R. Ficco¹, explica que lo primero que se debe tener en cuenta para reconocer un activo intangible, es su calidad de activo, es decir, un bien material o inmaterial con valor de cambio o de uso, y que genera beneficios económicos para el ente (cfr. RT 16 FACPCE, punto 4.1.1.). La definición de intangible lo califica como un activo de naturaleza inmaterial, pero no monetario, con lo que se excluyen de esta categoría a los créditos, por ejemplo. A su vez, las RT 17² y 18³, tratan de manera diferente a la llave de negocio, respecto de los demás activos intangibles.

El valor llave como intangible. Mito y realidad.

La llave de negocio (valor llave, avviamento, goodwill, achandalage), aquello que hemos

¹ FICCO, Cecilia R.: “Los activos intangibles en la normativa contable argentina y en las normas internacionales de información financiera”, en la revista electrónica “Contabilidad y Auditoría” N° 50-año 25 octubre de 2019, <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/Contyaudit/article/view/159>.

² Resolución Técnica N° 17 FACPCE, Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación general.

³ Resolución Técnica N° 18 FACPCE, Normas contables profesionales: desarrollo de algunas cuestiones de aplicación particular.

definido como la capacidad de un fondo de comercio de generar superutilidades futuras, sólo se reconocerán y contabilizarán cuando se tratase de adquisiciones (de empresas en marcha o de fondos de comercio), o por formar parte del activo de sociedades controladas, vinculadas o participadas de modo significativo. De ninguna manera se reconocerán contablemente, la llave autogenerada ni los cambios en el valor de la llave adquirida que fueren causados por el accionar de la administración del ente o por hechos del contexto. La jurisprudencia nacional la ha expresado⁴ que “El “aviamiento” es una cualidad, aptitud o capacidad de la organización y del funcionamiento de la empresa para producir el fin económico pretendido... Cualquiera sea el encuadramiento jurídico del rubro “valor llave” es indudable que él forma parte e integra el patrimonio social... El valor llave se determina en base a las utilidades que exceden de la tasa normal del 12 % anual por el plazo de cinco años anteriores”. La Corte Suprema de Justicia de la Nación, en el -hoy- viejo fallo: “La Germano Argentina⁵”, definió así: “Se considera “llave” en términos legales a un conjunto de circunstancias relacionadas con la fama, crédito, prestigio o factores imponderables, que no pueden entrar en el balance comercial, pero deben apreciarse al momento de transferir un fondo de comercio”. Fontanarrosa explicaba que

Diversos autores han definido al valor llave como “el valor actual de las superutilidades futuras más probables⁶” (Halperín⁷ expresó que “se lo traduce por la superutilidad ganada en los últimos años de explotación (cinco o diez años, según los autores), en relación con la utilidad media...”), que en definitiva no hace sino describir a una fórmula matemática. En esencia, la definición nos dice que el valor llave es la suma algebraica de los flujos de superutilidades futuras esperadas, calculados a valor actual. Si tuviéramos que representarlo matemáticamente, haríamos este cálculo:

$$\text{Valor llave} = \sum_{i=1}^n \frac{x}{(1+i)^i} \text{ de donde,}$$

x = al valor de la superutilidad esperada en un período determinado;

i = a la tasa de interés implícita para actualizar (o tasa de descuento);

n = al número de períodos que se establecen para obtener la superutilidad total esperada.

Ahora bien, este valor llave, cuenta con tres variables cuya fijación, ninguna, es objetiva en su totalidad. La superutilidad es la que pretende obtener el adquirente de un fondo de comercio o de una empresa, y -en contrapartida- la que el enajenante sostiene o expresa que efectivamente obtiene; la tasa de interés está en directa relación con la pretensión de cada parte y el costo de oportunidad contra el cual se mide la superutilidad y el número de períodos (n) también se define con relación a los tiempos que el empresario establece para recuperar su inversión y obtener las superutilidades en sentido propio. Si las tres variables son fijadas por una parte (inventadas, en definitiva), el valor resultante también será inventado, o el valor que esa misma parte quiere que dé. Eso la convierte en una variable

4 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, sala E, 21/06/1982: “Los Chamacos c. Municipalidad de la Capital” LL-1983-B, 234; TR LALEY AR/JUR/859/1982.

5 Corte Suprema de Justicia de la Nación, 15/11/1951, La Germano Argentina.

6 FONTANARROSA, Rodolfo O.: DERECHO COMERCIAL ARGENTINO – PARTE GENERAL, Víctor P. de Zavalía, Editor, Bs. As., 1979, pág. 231. Fontanarrosa referencia su definición en obra de Bértora, Héctor R, Llave de negocio, 2ª ed. Ediciones Oresme, Bs. As., 1956, pág. 21. El autor rosarino, además, define a las superutilidades como “beneficios o utilidades que se esperan deben ser superiores a lo que se considera normal. Si dichos beneficios fuesen menores que la utilidad normal, se planteará un supuesto de déficit de utilidad que da lugar a un valor de llave negativo”.

7 HALPERÍN, Isaac: CURSO DE DERECHO COMERCIAL, Vol I. Ed. Depalma Bs. As. 1974, pág. 94.

que depende más de una negociación, que de una base certera de cálculo y nada tiene de científico, aunque podamos plasmarlo en una fórmula matemática.

La Resolución Técnica N° 18⁸ titulada Normas Contables Profesionales: Desarrollo de Algunas Cuestiones de Aplicación Particular establece, con relación a la Llave de Negocio (o valor llave), que su valor contable sólo se reconocerá en caso de adquisiciones, cuando integren el activo de una sociedad controlada, conforme un conjunto o sobre la cual se ejerza influencia significativa, pero de ninguna manera la llave autogenerada, ni los cambios en el valor de la llave adquirida, si fuese generada por el accionar de la administración del ente o hechos del contexto (que, en definitiva, sería un aumento autogenerado).

El valor contable inicial de la llave positiva será el del costo original menos su depreciación acumulada y las desvalorizaciones que correspondiere reconocer al ser comparada con valores recuperables. La norma establece también en qué casos corresponde su ajuste. Respecto de la llave negativa, se sigue -en esencia- igual criterio.

Para la depreciación del valor llave, la base deberá ser sistemática a lo largo de su vida útil y ésta debería representar la mejor estimación del período durante el cual se espera que el ente reciba beneficios económicos provenientes de la llave. Cuando exista la llave de negocio con vida útil indefinida, se analizará en cada cierre de ejercicio que los eventos y circunstancias que soportan esta definición continúan para ese activo. Si del análisis realizado se produjera un cambio del activo con vida útil indefinida a un activo con vida útil definida, se tratará como un cambio en la estimación contable como consecuencia de la obtención de nuevos elementos de juicio. Como regla general, la depreciación se computará por el método de la línea recta, salvo que exista evidencia demostrativa de la existencia de otro método que sea más adecuado en las esas circunstancias.

La misma norma, además, se explaya en la información que es necesario expresar sobre la llave del negocio.

¿Cuál es el problema de la “llave autogenerada”? Los activos, como regla general, se adquieren en forma derivada. Salvo casos excepcionales, han sido adquiridos a otras personas, o han sido construidos sobre la base de inversiones y erogaciones (tal el caso de las patentes por inventos u otras como las medicinales). El valor llave, no. Y los activos no aparecen espontáneamente en la contabilidad, sino que por un principio elemental de la partida doble- debe tener su contrapartida, bien sea una reducción de activo, un aumento de pasivo, o un aumento del patrimonio neto. Cuando un ente que no tenía contabilizado ningún valor llave, “espontáneamente” pasa a tenerlo, aumenta de manera casi mágica su activo, y la única contrapartida racional -en este caso- es hacerlo contra alguna cuenta de patrimonio neto. Y, como el patrimonio neto se compone sólo de tres rubros, (capital social, reservas y resultados acumulados y no distribuidos), la única contrapartida posible es “inventar” una ganancia. De modo tal que el ente, de manera mágica, hace aparecer un activo y una ganancia. Que, por otra parte, será una ganancia gravada frente al impuesto a las ganancias. La misma razón por la cual no se computa la ganancia que genera la llave, el art. 92 inc. h de la Ley de Impuesto a las Ganancias prohíbe la deducción de su amortización. Por lo tanto, carece de toda seriedad cualquier intento de incluir contablemente una llave autogenerada.

8 La Resolución Técnica N° 17 de la FACPCE “Normas Contables Profesionales: Desarrollo de Cuestiones De Aplicación General”, nos reenvía expresamente a esta RT 18, en su punto 5.12. Llave de negocio: Se aplicarán las normas de la sección 3 (Llave de negocio) de la segunda parte de la Resolución Técnica N° 18 (Normas contables profesionales: desarrollo de algunas cuestiones de aplicación particular).

Sin embargo, la llave autogenerada existe y es fuente de conflictos a la hora del ejercicio del derecho de receso, cuando ésta realmente existe, y se plantea el retiro o la exclusión de un socio, a la hora de fijar el valor de su participación social. Si bien la ley societaria establece que el valor de la parte del socio recedente debe calcularse sobre la base del valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias (cfr. art. 245 LGS), una parte de la doctrina y la jurisprudencia se inclina por su reconocimiento como un “plus” que debe adicionarse a la parte del socio saliente.

En contra del reconocimiento del valor llave en la determinación de la participación del socio saliente o recedente: En un interesante análisis, Van Thienen y Di Chiazza⁹ se manifiestan en contra de tal reconocimiento, y nos sumaremos a ellos en tal postura. La jurisprudencia nacional, durante largo tiempo vino sosteniendo como fallo de referencia, al caso “Tacchi, Carlos c/Peters Hnos SA¹⁰” dictado por la sala D. de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial. En el año 2017, la Sala A de la misma Cámara¹¹, ratificó la idea de que el valor llave no puede incluirse en el valor de la participación del socio recedente. Explica este último fallo que *“La existencia del valor empresa en marcha, también llamado valor llave, es hoy una realidad integrante del activo de muchas unidades económicas. Consiste en una serie de factores inmateriales que hacen que una empresa ya instalada tenga mejores probabilidades de lograr ganancias respecto de otra empresa que recién se inicia”. Luego de analizar y reconocer la existencia de doctrina y jurisprudencia en sentido contrario, establece que “es innegable que, frente al legítimo interés del socio minoritario recedente, debe contemplarse también el interés general de la sociedad, y a ésta, el levantamiento de un balance especial puede significarle un trastorno de consideración, sobre todo si se tiene en cuenta que debería ser aprobado especialmente por el recedente para evitar impugnaciones. No debe haber escapado a la percepción del legislador que ello significaría otorgar un arma poderosa de extorsión a eventuales socios disidentes, quienes podrían aprovecharla para obtener ventajas indebidas amenazando con el receso y las complicaciones de él derivadas. Por otra parte, al establecer la ley la valoración del último balance contempla que de esa aprobación debería haber participado directa o indirectamente el socio recedente: en el primer caso votando afirmativamente, y en el segundo mediante su falta de impugnación o su indiferencia (cfr. Enrique Zaldívar, “Cuadernos de derecho societario”, Vol. II, Ed. Abeledo Perrot, p. 234/5)”*.

A favor del cómputo del valor llave en la determinación del valor de la participación del socio recedente: La Corte Suprema de Mendoza¹², virviendo la tendencia fijada por Tacchi c-Peters, se ha inclinado por el reconocimiento del valor llave en el valor a reintegrar al socio recedente, y por ello expresó que: *“El valor llave debe ser incluido dentro de la cuantía de las cuotas sociales que una sociedad debe reembolsar a un socio recedente, pues, siendo que el art. 245 de la Ley de Sociedades no lo autoriza ni lo prohíbe, debe acudirse supletoriamente al art. 1788 bis del Cód. Civil, que expresamente dispone su inclusión”*.

9 VAN THIENEN, P. Augusto; DI CHIAZZA, Iván G.: “Derecho de receso. “Valor llave” en las participaciones societarias”. Diario La Ley del 29/10/2013, 1; LL-2013-F, 601.

10 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, o8/05/1992, Tacchi, Carlos c/Peters Hnos SA.

11 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala A, 29/12/2017, Donaire, Rosa y otro c/Rastas SRL y otros s/ordinario, Cita digita Errepar On Line: EOLJU184745A

12 Suprema Corte de Justicia de la Provincia de Mendoza, sala I • 21/12/2011 • Sar Sar, Roberto Mario c. Hemodiálisis San Martín S.R.L. s/ receso p/ ordinario s/ inc. cas.; Diario La Ley del 30/05/2012, 3 con nota de Ariel G. Dasso; LL-2012-C, 410; TR LALEY AR/JUR/85425/2011

Advertimos un error básico en la aplicación de la norma, por cuanto el art. 1788 bis del (ya derogado) CC, sólo era aplicable a la sociedad civil y las reglas de éstas nunca fueron supletorias a las reglas que rigen a la SRL, además de que era una norma incorporada por la reforma de la ley 17.711 en 1968, mientras que la norma especial del 245 LGS (por entonces LSC), es posterior y especial, por lo que no corresponde tal reenvío. Desde la doctrina, Ariel Gustavo Dasso¹³ celebra lo atinado del fallo, en su consideración. También se ha expedido a favor del reconocimiento del valor llave en el valor de la participación social del socio recedente, Nicolás Bernstein¹⁴. También opina en igual sentido, Rougés¹⁵, quien expresa que se debe declarar *“la inconstitucionalidad de la no inclusión del valor llave por ser expoliatoria del patrimonio del socio. A favor de la postura que informamos, admite el fallo de la Sala A de la CNACom., citado en el punto anterior, que “Se ha señalado que, pese a que el art. 245 LGS no contempla, ni incluye, al valor llave en modo alguno, lo cierto es que tampoco prohíbe expresamente su inclusión, de manera tal que no resulta exigible -en principio- la previa declaración de inconstitucionalidad de la norma para la procedencia del rubro, en la determinación del valor de la participación del socio recedente, pues la concesión de ese intangible no violaría la norma en cuestión. Se ha dicho incluso, que el patrimonio puede valer mucho más en un momento determinado que su valor nominal, pudiendo existir valores intangibles que se conformaron con la propia actividad social y que, privar al socio de su participación proporcional en este plus-valor por medio de un nuevo aporte de capital nominal que le significa una reducción de su parte sobre el total, sería injusto (cfr. Enrique Zaldívar, “Cuadernos de derecho societario”, Vol. II, Ed. Abeledo Perrot)”*. Eduardo Favier Dubois¹⁶ (h) se pregunta si, entre otros aspectos, al no reconocer el valor llave, no estamos frente a una frustración del derecho de receso, y explica: *“la llave del negocio -generada por la actividad empresarial- no figura en el balance de ejercicio ya que, al no haber sido comprada ni pagada, no refleja contablemente costo alguno, a pesar de que el principio de “empresa en marcha”, reconocido tradicionalmente por la contabilidad, podría hacernos pensar lo contrario”*, dejando a salvo que -de alguna manera- comparte el criterio de incluir al valor llave en el valor liquidatorio de la participación del recedente. .

Nuestra posición: anticipamos nuestra posición al exponer la de Van Thienen y Di Chiazza, desde el momento por varias razones. En primer lugar, es razonable lo expuesto por el art. 245 LGS, en el sentido de que debe practicarse sobre la base del último balance practicado o que debió practicarse, refiriéndose al balance regular, sin exigir uno especial, porque si se hiciera tal estado contable, el recedente no podría votarlo, no sólo por el interés contrario, sino por el efecto que se produce con el receso y que muy bien lo explica Ariel Angel Dasso¹⁷: *“El recedente a partir del momento en que notificó su voluntad de receder ha visto limitados sus derechos al cobro de sus acciones. Como consecuencia del ejercicio del derecho de receso, una vez notificada la sociedad el accionista queda separado de la misma, desligado del vínculo de derechos y obligaciones que a ella lo unían; se convierte frente a*

13 DASSO, Ariel Gustavo: “El receso y la exclusión del socio. En torno a un leading case”, en diario la Ley del 30/05/2012, 3; LL-2012-C, 410.

14 BERNSTEIN, Nicolás: “Valuación de participaciones societarias. Su problemática respecto a la inclusión del “valor llave”, DJ 16/07/2014, 1. Cita digital: TR LALEY AR/DOC/1799/2014.

15 ROUGÉS, Julio M.: “Acerca del valor llave y otras cuestiones vinculadas con el receso” en Doctrina Societaria y Concursal ERREPAR (DSCE), Tomo XXVI, Mayo de 2014.

16 FAVIER DUBOIS, Eduardo Mario (h): ¿Una frustración del derecho de receso?, Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE), Tomo: XI, Setiembre 1999. Cita Digital Errepar:

17 DASSO, Ariel Angel: “El derecho de separación o receso del accionista” - LL - Buenos Aires - 1981 - pág. 219.

ésta en un tercero, pasando a ser titular de un derecho creditorio al reembolso, por parte de la sociedad, del valor de sus acciones. Por efecto del ejercicio del derecho, ya no afectará al recedente ninguna obligación ni le asistirá ningún derecho (...) de los que era titular como accionista. Las acciones de las que recedente era titular se convierten en un mero derecho de crédito". Esta situación, hace que lo aconsejable sea que se tome como referencia el último balance en el que pudo participar en su análisis el recedente. Sin embargo, en una nota más reciente, el maestro Dasso parece cambiar de opinión¹⁸.

En segundo lugar, el valor llave es un intangible que sólo funciona asociado a un fondo de comercio en especial. De hecho, es uno de sus elementos dinámicos o atributos, como lo ha definido la doctrina, junto a la clientela. Sirven para identificar que no estamos frente a un mero conjunto de cosas muebles, precisamente por esa aptitud de generar utilidades y -por ende- dar al fondo un valor superior al de la mera suma de sus componentes tangibles¹⁹. Pero, no puede aportarse sólo un valor llave. Puede adquirirse, pero no puede enajenarse solo, per sé. Y, al permanecer el fondo de comercio (con todos sus atributos) en la sociedad, no se produce ningún enriquecimiento sin causa por parte de los demás socios, que tampoco tienen derecho a una parte del valor llave. En igual sentido, Halperín²⁰

En tercer lugar: el valor del activo cambia sustancialmente (al igual que el pasivo o el patrimonio neto, en contrapartida), con el ejercicio del receso. Por una parte, se reduce el patrimonio neto (o se reduce el capital, o -si las acciones permanecen en cartera- se reducen otras cuentas del patrimonio neto), y se reduce -simultáneamente- el activo. Por lo tanto, el valor llave bien puede sufrir un menoscabo juntamente con el que se produce en la estructura patrimonial.

En cuarto lugar: Sólo en caso de que todos los socios, de común acuerdo, enajenaran sus partes sociales a otras personas, por un valor superior al contable (o valor patrimonial proporcional – VPP), podrán obtener algún valor llave. Las ventas particulares que haga cada socio o accionista, no puede ser utilizado como parámetro. Y, ni en caso de quiebra, ni en caso de liquidación societaria, los socios no recedentes, percibirán absolutamente nada del valor llave. Tampoco en hipótesis concursales, ni siquiera en el salvataje o cramdown "a la criolla", puede percibirse algún valor, ya que el riesgo inherente a la posición de la concursada (en cesación de pagos), compensa cualquier posible superutilidad futura esperada, una vez superadas las dificultades económicas.

En quinto lugar, no hay expoliación del patrimonio del recedente y por ello, no hay inconstitucionalidad. Cabe, sí, la solución propugnada por Dasso y el fallo Tacchi c-Peters de que se realicen ajustes al valor del activo para evitar que el valor real se aparte notoriamente del valor fijado para el socio saliente, pero no hay un enriquecimiento sin causa

Conclusión

El valor llave tiene más elementos de mito, que de realidad. Sirve, sí, para determinar un mayor valor del fondo de comercio (o del activo), pero está directamente asociado con este

18 DASSO, Ariel Angel: "Valuación de las acciones en el receso del accionista", en Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE), tomo XII, Agosto de 2000. Cita Digital Errepar: EOLDCo59649A. Si bien reconoce las dificultades de incluir el valor llave en la valuación de la parte del accionista recedente, el autor se vuelca más bien a trabajar con el concepto de "valor real" de la acción, sin explicar si dicho valor debe incluir -o no- al valor llave.

19 SATANOWSKY, Marcos: TRATADO DE DERECHO COMERCIAL, Tomo 3, Tipográfica Editora Argentina (TEA) S.A., Bs. As. 1957, pág. 119.
20 HALPERÍN, Isaac, Curso... ob. cit. pág. 93: "Este valor no tiene una naturaleza propia (mueble o inmueble), sino que es accesorio del establecimiento y seguirá la naturaleza de éste.

valor, de modo tal que -si de cualquier manera-se pretendiera escindirlo, no puede hacerse. Su intangibilidad no lo permite.

Cuando liquidamos el valor de la parte del socio recedente, no liquidamos parte del fondo de comercio, sino una cuota parte del patrimonio neto y ese patrimonio neto no está integrado por el valor llave autogenerado. Diferente es si estuviera activado por haber sido adquirido, en cuyo caso el valor sí se le está reconociendo, pero entendemos que no es este el caso del conflicto.

Cualquier forma de balance real que se practique, partirá de reconocer algunas reservas ocultas motivadas por diferentes formas de valuación, pero de ninguna manera incorporarán un activo intangible que implica reconocer una ganancia extraordinaria que no se ha devengado, ni mucho menos es líquida. Es, "inventada". Pero es una invención que existe, dijimos y seguimos a Satanowsky²¹ cuando expresaba: *"De cualquier manera el valor llave forma parte del capital del negocio, aun cuando no se palpe, no esté contabilizado y aun cuando nada diga el contrato social y lo silencien los libros de contabilidad"*.

En tal sentido, pese a lo que hemos creído durante mucho tiempo, el texto del art. 245 LGS puede mejorarse, pero el valor que se entregue al socio recedente, nunca podrá incluir el valor llave, porque ningún otro socio tendrá derecho a él, salvo que receda también, en cuyo caso el último socio no recedente, se encontrará con que el único que no percibe el valor llave al practicar la liquidación, es él²².

²¹ SATANOWSKY, Marcos: TRATADO ob. cit., pág. 129.

²² HALPERÍN, Isaac: SOCIEDADES ANÓNIMAS, Ed. Depalma, Bs. As. 1974, pág. 632: *"La limitación al valor del balance real último aprobado, es lógico porque evita los gastos y dilaciones de un balance especial. Es claro que no asegura el valor real de la acción, pero éste es un valor inalcanzable con certeza, salvo en el supuesto de liquidación de la sociedad"*.

COMISIÓN III:
PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO
E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO
BENEFICIARIO

Tema 5:
EMPRESAS TECNOLÓGICAS.
HACIA NUEVOS UNICORNIOS
GENERADOS CON PARTICIPACIÓN
DE LOS MERCADOS.
UNICORNIOS ARGENTINOS,
SU ROL EN EL DESARROLLO,
CRECIMIENTO Y GENERADOR
DE EMPLEO.

ABORDAJE JURÍDICO DEL NEGOCIO TECNOLÓGICO. EMPRESAS DE BASE TECNOLÓGICA

María Silvia Gómez Bausela y Patricio Manuel Prono
con la colaboración de **Natalia Carmona Firkel y Florencia Terentino**

SUMARIO

La incipiente regulación de la incidencia de la tecnología en el mundo de los negocios hace imprescindible la necesidad de crear instrumentos jurídicos a través de la autonomía de la voluntad. En este punto, consideramos que el tipo SAS es el mejor adaptado para captar aportes de conocimientos y también para generar instrumentos que garanticen los derechos de los inversores. No solo son atípicos los instrumentos y el proceso de generación de los negocios sino que nos lleva a reflexionar y preguntarnos si este camino es siempre igual, si está sistematizado como un proceso. Evidentemente la respuesta es negativa. Cada escenario será diferente según el tipo de inversión que realice una Aceleradora y según la fase o situación en la que se encuentra la startup.

En consecuencia los instrumentos jurídicos que se celebren se ajustarán a cada caso en concreto. No puede predefinirse el camino o iter jurídico a seguir en cada uno de los casos. No caben generalizaciones. Cada caso es el caso.

Por esto desde lo jurídico constituyen un verdadero desafío construir documentos que en general no tienen un anclaje legal, doctrinario y mucho menos jurisprudencial. Esta búsqueda constante de instrumentos flexibles, novedosos, con una fuerte presencia de la autonomía negocial o de la voluntad con límite en la licitud y la buena fe. Documentos éstos que a la vez deben cumplir con el recaudo de dotar de seguridad jurídica a todas las partes tutelando sus derechos.

La mirada jurídica está centrada no solo en la precisión que debe agudizarse en el campo de la atipicidad sino también en el hecho cierto que exhibe al mecanismo de la aceleración de empresas asentado sobre pilares intangibles como la transparencia y la confianza.

Introducción

En la presente ponencia relevaremos, por un lado la relación de la tecnología y el derecho, analizando algunas cuestiones societarias como los aportes y por otro abordaremos una aproximación a las Empresas de Base Tecnológica (EBT) y a los procesos de su aceleración. El planteo es descriptivo y pone sobre el tapete el área de vacancia desde el estudio del derecho de estas cuestiones. Nuestro propósito es hacer visible la situación y continuar estudiándolo.

Tecnología y derecho. Regulación.

La irrupción de las innovaciones técnicas en todos los ámbitos de la vida cotidiana importan su necesario análisis desde el punto de vista jurídico. Nuestro cometido es desarrollar este análisis desde el derecho privado patrimonial y, particularmente desde el punto de vista del derecho contractual y societario.

Entendemos que la tecnología –entendida en un sentido amplio– puede cumplir dos funciones relevantes en el ámbito jurídico. En primer lugar como un medio o instrumento para celebrar actos jurídicos de todo tipo. Aquí ubicamos a los medios tecnológicos que sirven para acercar a dos contratantes, expresar su consentimiento, participar de una reunión asamblearia o de cualquier otro órgano social y, en fin, a realizar, preparar y ejecutar actos jurídicos. En este punto es interesante señalarla estrecha vinculación de la tecnología con los medios digitales y las formas de expresión de la voluntad, principalmente en el ámbito de los contratos en los que “más allá de su esencia, se celebran sustituyendo el lenguaje oral y escrito —que preside la contratación privada clásica— por el lenguaje electrónico, esencial para instrumentar las declaraciones de voluntad contractual” ya que “la función jurídica que en toda su extensión cumple la instrumentación escrita autógrafa —eventualmente oral— respecto de cualquier acto jurídico es cumplida igualmente por su instrumentación electrónica a través de un mensaje de datos o documento electrónico con independencia del contenido, dimensión, alcance y finalidad del acto así instrumentado”¹. En segundo lugar, la tecnología puede constituirse en objeto de los actos jurídicos, y es allí donde ubicamos que tanto la tecnología como el conocimiento puedan constituirse como contenido del negocio jurídico. Este segundo aspecto es en el que nos centraremos en la presente ponencia.

Ahora bien, haciendo un breve repaso de la regulación jurídica de la tecnología en nuestro país, podemos advertir que la palabra tecnología está utilizada tres veces en el CCCN:

- 1) art. 31 (restricciones a la capacidad): la persona tiene derecho a recibir información a través de medios y tecnologías adecuadas para su comprensión;
- 2) 1106 (contratos de consumo) Siempre que en este Código o en leyes especiales se exija que el contrato conste por escrito, este requisito se debe entender satisfecho si el contrato con el consumidor o usuario contiene un soporte electrónico u otra tecnología similar.
- 3) 1515 (obligaciones del franquiciado): cumplir con las contraprestaciones comprometidas, entre las que pueden pactarse contribuciones para el desarrollo del mercado o de las tecnologías vinculadas a la franquicia.

Como puede observarse en los dos primeros casos la tecnología está mencionada como un medio para determinadas expresiones. Solo en el tercer caso, se menciona la tecnología como objeto del acto –y acotada al contrato de franquicia–.

Por otra parte, la palabra tecnología no está mencionada en la LGS ni en la Ley 27349. Se encuentran vigentes las leyes 21.382 (Inversiones Extranjeras, año 1981 y su Decreto del año 1993), 22.426 (Transferencia de Tecnología, año 1981), 24.766 (Protección del Secreto Comercial año 1996) y la Ley 27506 (Economía del Conocimiento, año 2019).

En verdad, aunque el vocablo no esté utilizado, en otras referencias del CCC se puede observar la utilización de la tecnología como medio para expresar la voluntad: (arts 284, 286, 1106, ss. y cc.). Lo mismo ocurre en cuanto a la amplitud con la que se puede constituir objeto del acto jurídico y contrato (arts. 279, 1003).

Aportes de tecnología y conocimiento. Tipos societarios aptos para el negocio tecnológico.

En los tipos regulados en la LGS encontramos importantes limitaciones para aportar conocimiento o know how tanto en la constitución de sociedades como en el aumento de

¹ GAGLIARDO, Mariano “Formas del negocio y tecnología”, en “Las nuevas tecnologías y el derecho”, Suplemento especial La Ley (Director: TOBIAS, José W.).

capital. En efecto, el criterio del artículo 39 LGS limita la posibilidad de aportar a bienes determinados y susceptibles de ejecución forzada. En estos tipos de sociedades, por lo tanto, la posibilidad de obligarse respecto de la prestación de un conocimiento queda limitada a las prestaciones accesorias.

Dicha limitación no la encontramos en el régimen de SAS. En efecto, el art. 41 de la LACE dice que “la suscripción e integración de las acciones deberá hacerse en las condiciones, proporciones y plazos previstos en el instrumento constitutivo”. La autonomía de la voluntad aparece como directriz para configurar las condiciones de los aportes de los socios. Respecto de los aportes en especie, se deben integrar en su totalidad al momento de la suscripción en el acto constitutivo. La ley no da mayores precisiones respecto de las características que deben reunir los bienes a aportar. De este modo, no se exige que los aportes sean de bienes determinados y susceptibles de ejecución forzada como lo hace la ley 19.550 para las sociedades de responsabilidad limitada y por acciones (art. 39, LGS). Esta posibilidad abre la puerta a que puedan aportarse otros bienes como pueden ser activos intangibles, know how, derechos que provengan de contratos, licencias, concesiones, entre otros. Tampoco se limita la aportación del usufructo de un bien. Esto incluye la posibilidad de aportar el uso y goce por parte del usufructuario, siempre y cuando previo a la integración del aporte, la sociedad garantice de manera suficiente al nudo propietario la conservación y restitución del bien (art. 2142, CCiv.yCom.). Es lógico que se pretenda esta mayor apertura en los aportes en una ley que pretende impulsar la actividad emprendedora, la cual muchas veces se caracteriza por un desarrollo sobre la base de activos intangibles, secretos industriales y otro tipo de bienes que no podrían aportarse como capital de una sociedad de responsabilidad limitada o de una sociedad anónima².

Comenta la doctrina que la tendencia en el derecho comparado es la de ampliar el criterio respecto de los bienes aportables. “Podemos, por tanto, afirmar que, prescindiendo del carácter material o inmaterial de los bienes objeto de aportación y de su aptitud de poder someterse a ejecución forzada, podrán integrar el capital social aquellos elementos patrimoniales susceptibles de ser inscritos en el activo del balance e idóneos para ser valorados objetivamente conforme a criterios contables generalmente admitidos”³. Así, se hace referencia a la normativa comunitaria europea en la cual se admite el aporte de bienes inmateriales cuya valuación debe formularse por criterios de mercado, aceptando el valor real y el criterio de la rentabilidad futura. Asimismo, es necesario reconocer la posibilidad del aporte de uso y goce. En nuestro régimen de S.A. y S.R.L., el requisito de ejecutabilidad de los bienes aportables limita fuertemente la posibilidad del aporte de conocimiento y tecnología. El criterio europeo es el de la patrimonialidad (no ejecutabilidad), se basa en la función de producción del capital social y no tanto en la función de garantía⁴.

Aceleración de Empresas de Base Tecnológica

En el mundo, desde hace décadas se define, se estudia y sobre toda se acompaña la generación de empresas de base tecnológica, pilar y motor del desarrollo económico permitiendo que podamos referirnos en esta ponencia a algunas herramientas jurídicas de la denomina-

² PRONO, Patricio, “Capital, aportes y acciones en la sociedad por acciones simplificada”, Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, Nro. 285, Julio/Agosto 2017.

³ ARAYA, Miguel, “Capital social: bienes aportables”; Cita Online: 0021/000149.

⁴ ARAYA, Miguel, cit.

da economía del conocimiento.

Las start ups, en estas etapas tempranas se enfrentan a los que es crucial que es la necesidad de financiación. Financiación ésta que es de altísimo riesgo para los inversores.

Se trata de inversiones en empresas nóveles, en formación o sociedades que se encuentran embarcadas en nuevos proyectos tecnológicos o de innovación que requieren financiamiento externo para su concreción. Nos referimos a start ups o en etapa de gestación o incipientes cuya escalabilidad, temporalidad y crecimiento exponencial es notorio. El acompañamiento hacia este tipo de empresas debe preveer seguridad jurídica tanto para los inversores de recursos financieros como para los emprendedores que aportan conocimiento.

Herramientas de Financiación. Las Aceleradoras

Como esbozamos en el inicio, se evidencia en el mundo y aun en nuestro país un crecimiento de inversiones a través de capitales de riesgo y capitales privados. Paradójicamente, en nuestro país, el ecosistema emprendedor ha crecido y se ha consolidado. Aun a pesar del contexto. Aun a pesar del país.

Un hito, importante fue la sanción de la Ley 27.349 de “Apoyo al Capital Emprendedor”, en cuyo texto se afianza la promoción al capital emprendedor y a la inversión privada mediante la deducción de impuestos, creando también el FONDCE que tuvo por objeto financiar emprendimientos e Instituciones de Capital Emprendedor registrados como tales; e instituyendo a las Sociedades por Acciones Simplificadas como nuevo tipo societario.

La citada ley define a las instituciones de apoyo al capital emprendedor como “toda persona jurídica -pública, privada o mixta-, o fondo o fideicomiso -público, privado o mixto- que hubiese sido constituido en el país y tenga como único objeto aportar recursos propios o de terceros a un conjunto de emprendimientos, según se defina en la reglamentación” (Art. 3.1).

De la misma forma, la reciente aprobación de la Ley 27.506 de Economía del Conocimiento, que incluye actividades como software, biotecnología, industria aeroespacial y satelital, audiovisual, servicios geológicos y de prospección y relacionados con electrónica y comunicaciones, centros de exportación de servicios profesionales, investigación y desarrollo, nanotecnología y nanociencia, entre otros, denotan la especial importancia que estas áreas del conocimiento tienen y el impacto en el desarrollo económico de un país.

Dentro de lo que se denomina actividad privada existen diversas formas mediante las cuales una startup puede obtener financiamiento, tales como *bussines angels*, *crowdfunding*, *venture capital*, oferta pública de acciones, capital semilla, para mencionar a las más frecuentes.

Con este marco las Aceleradoras de empresas son un engranaje dentro de los varios que constituyen el esquema de apoyo a las EBT.

Una Aceleradora es una entidad que otorga asistencia técnica y financiera a empresas con potencial de crecimiento global y alto grado de diferenciación e innovación..

Estas instituciones tienden a lograr la interacción entre emprendedores, sistema científico-tecnológico, el sector socio-productivo, y el sector público, cuyo objetivo es acelerar el proceso de crecimiento y consolidación en el mercado de empresas basadas en el conocimiento científico generado en la biotecnología, ciencias de la vida, salud humana, salud animal, medio ambiente, agronegocios, dispositivos y equipos médicos, química fina, digital health, nanotecnología e ingenierías, proporcionando capital, asesoramiento, tutoría y servicios de consultoría, asegurando la protección y transferencia de la propiedad intelectual

de estos desarrollos.⁵

Para realizar un anclaje con la realidad nos vamos a referir a La Aceleradora del Litoral Centro (en adelante denominada AL) que como objeto impulsar el crecimiento de empresas de base científica.

Veamos: Producto de un Consorcio de Cooperación entre la Universidad Nacional del Litoral, la Bolsa de Comercio de Santa Fe Asociación Civil y el Parque Tecnológico del Litoral Centro S.A. P.E. M. se instaló en la ciudad de Santa Fe y funciona la AL.

En el año 2017 se crea la AL mediante la formalización de un Contrato Asociativo- Consorcio de Cooperación en los términos del art. 1470 y c.c.y s.s. del Código Civil y Comercial de la Nación, conformado por la Universidad Nacional del Litoral, el Parque Tecnológico del Litoral Centro S.A.P.E.M y la Asociación Civil Bolsa de Comercio de Santa Fe, con el objeto de acelerar empresas de base científica con potencial de crecimiento a escala global y un alto grado de diferenciación e innovación, y de otorgarle a las mismas asistencia técnica y financiera. El consorcio se encuentra inscripto en el Registro Público de la ciudad de Santa Fe.

De esta manera, el consorcio es el primer instrumento jurídico diseñado para el funcionamiento de la AL. El segundo fue la formalización de Fideicomiso, como vehículo de inversión, cuyos fiduciantes son la UNL y la BCSF; inscripto también en el Registro Público de Santa Fe. Como tercer instrumento necesario para concretar las inversiones fue constituir Aceleradora Litoral SAU, cuya única accionista es la UNL, teniendo dentro de su objeto actuar como fiduciaria en fideicomisos. Esta es la estructura funcional de AL.

La Aceleradora es científica cuando dichas empresas se apoyan en resultados de investigaciones de ciencia y tecnología con la misión de transformar los avances científicos en productos o servicios que pueden ser incorporados al mercado.

La Sociedad Anónima Unipersonal tiene por objeto acelerar emprendimientos de base científica, tecnológica y/o social de conformidad con los objetivos de la promoción y fomento de la innovación tecnológica, y los de apoyo a la actividad emprendedora y su expansión internacional y la generación de capital emprendedor. Actúa como fiduciaria, pudiendo constituir y administrar todo tipo de vehículos de inversión y/o instituciones de capital emprendedor en el marco de la Ley 27.349 o las que en el futuro pudieran sustituirla o complementarla, así como también actuar como promotora, asesora o administradora de todo tipo de fideicomisos; diseñar y prestar servicios de consultoría, asesoramiento, dirección y gestión empresarial por sí o asociada a terceros, en el país o en el extranjero. Por ser SAU cuenta con sindicatura obligatoria y siendo la UNL su única accionista, la Sindicatura es ocupada por un funcionario de la SIGEN

Proceso de Aceleración

Como venimos detallando, uno de los mecanismos de inversión en start ups son las aceleradoras. En los párrafos precedentes describimos un caso concreto. Corresponde ahora mencionar de qué manera se invierte. Uno de los temas iniciales es cómo resolvemos el dilema sobre qué participación del capital de una empresa startup es justo, equitativo o correcto para que el inversor decida apostar por ella y a su vez no incurra en un abuso para

⁵ El origen de las aceleradoras, se ubica una década atrás en el continente americano. En 2005 en EEUU apareció "Y Combinator" en Cambridge Mass, trasladada luego a Silicon Valley. Con el auge de la aparición de programas de aceleración estadounidenses, Argentina se sumó a la tendencia del ecosistema de startups, creando aceleradoras a nivel nacional tales como NXP LABS, EMBARCA, IMAGINE LAB, GLOCAL, GLOBANT VENTURES, INCUTEX, WAYRA ARGENTINA, CITES, ACELERADORA DEL LITORAL cuyo objetivo radica en acelerar proyectos empresariales mediante un programa y por un plazo de tiempo determinados

el emprendedor/es. Como es sabido, normalmente, en el arranque de una empresa, suele haber muy pocos activos tangibles que puedan servir de garantía para acceder a formas de financiamiento tradicionales, como por ejemplo un préstamo bancario.

Participar en empresas en fases prematuras es una maniobra de alto riesgo, por lo que el negocio de las aceleradoras es financiarlas, con el fin último de sacar provecho del éxito de al menos una fracción de las empresas en las cuales invierte. Como mencionamos, los flujos de caja suelen ser negativos en los primeros años de vida de una empresa startup basada en ciencia y tecnología, por lo tanto en muchas ocasiones existe el riesgo de perder toda la inversión aportada. Como contracara, también se puede obtener muy buena rentabilidad en caso de éxito.

La inversión de la aceleradora que analizamos – AL – se realiza a través de la suscripción de acciones en el capital de las start ups, por lo cual éstas deben adoptar como forma jurídica una sociedad por acciones.

No debe perderse de vista que cuanto más dinero la empresa necesita para crecer, su posición de capital se diluirá más. En cuanto al periodo temporal, al ser una inversión ilíquida, los inversores deben comprometer e inmovilizar dicho capital durante por lo menos entre 4 y 10 años, luego de lo cual podrán desvincularse de la empresa.

Durante la etapa de aceleración, las compañías invertidas reciben otros beneficios (no menores) tales como redes de contactos, asesoramiento estratégico, mentoring, entre otros.

En relación a las modalidades de participación no hay un modelo fijo e inexorable por el contrario se negociará en cada caso con los emprendedores/as originarios/as. La participación del inversor, mayoritaria o no, dependerá de múltiples factores y suele ser compleja su negociación.

La Atipicidad

En todo el proceso de aceleración la atipicidad contractual y consecuentemente la autonomía de la voluntad juegan un rol importantísimo. Como vimos, en nuestro sistema jurídico no existen encuadres o moldes del todo adecuados para este tipo de negocios por lo que es indispensable la creación a medida de los formatos e instrumentos jurídicos a través de la autonomía contractual.

Una vez efectuada la selección de empresas con posibilidad de ser aceleradas/invertidas, y efectuado el *due diligence*, las aceleradoras mediante diversos mecanismos, realizan una selección definitiva de startups a invertir, para lo cual requieren de determinados instrumentos legales.

Se estipulan en ellos eventos de liquidez, derechos de preferencia en la compra de acciones a favor del Inversor; Derecho de Venta Conjunta (*Tagalongright*), Derecho de arrastre (*Dragalongright*), entre otros.

El proceso podría sintetizarse en el Modelo AL, de acuerdo a la siguiente secuencias de instrumentos atópicos:

1. Term Sheet o Carta de Intención. Es uno de los documentos fundamentales con los que cuentan las Aceleradoras para iniciar las negociaciones, donde se presentan los términos y condiciones bajo las cuales se llevará a cabo la inversión, basado en la autonomía de la voluntad de las partes, en los términos del art. 958 del Código Civil y Comercial de la Nación. Su naturaleza jurídica alude a los contratos regulado por el art. 994 y c.c y s.s, del mismo cuerpo normativo. Se pactan también cláusulas de protección al inversor, de rescate: suele ser una forma de reintegro de capital invertido, cláusulas Anti-dilución (o protección del precio): la aceleradora generalmente establece en su favor esta cláusula para proteger el

valor de tenencia en la sociedad en caso de emisión de nuevas acciones a un valor menor al que originalmente fueron invertidas. Es un documento confidencial de manera de proteger la información del negocio y contiene cláusulas de exclusividad a los efectos de asegurar que paralelamente no se esté negociando con otros inversores.

2. Due Diligence o auditoría: que contempla aspectos financieros, laborales, ambientales, societarios, de propiedad intelectual, entre otros. El due diligence se realiza prácticamente al mismo tiempo que el ítem anterior. Con un resultado positivo de dicho análisis y, tomada la decisión por su órgano de administración, la aceleradora efectúa una oferta a la startup en cuestión, todo lo cual se plasma en un Term Sheet, para luego efectuar la inversión definitiva, utilizando los mecanismos legales mencionados ut supra.

3. Acuerdo de Suscripción de Acciones: En el caso de la AL la inversión privada se efectiviza mediante la suscripción de acciones preferidas, optando por no tomar participaciones mayoritarias y permitir el control de los socios fundadores. Este control se encuentra limitado en el Acuerdo de accionistas.

4- Acuerdo de accionistas : el Acuerdo de Accionistas fundadores e Inversores, generalmente contiene protecciones a favor del inversor, derecho a la información, participación en el Órgano de Gobierno (art. 23 LGS) y derecho de compra preferente, derecho de venta conjunta, distribución de utilidades, entre otras. Suele pactarse la política de dividendos, tendiendo a la no distribución por cuatro, cinco o más años.

Este es resumidamente, el iter o camino que conduce a la aceleración. A la primera inversión en la start up. A su vez, el proceso no es rígido sino que se va adecuando a las características de cada compañía, del desarrollo científico y de los accionistas originales-

En el caso de AL, cuenta con el derecho de formar parte del Directorio pero no la obligación de hacerlo. Formar parte o no del órgano de administración y representación de la sociedad anónima acelerada resulta ser una decisión que variará según la hipótesis de trabajo, el elenco de socios y su perfil, las características del proyecto acelerado, la evaluación del régimen de responsabilidad legal de los Directores (arts. 69, 274 siguientes y concordantes de la LGS (ley 19550 t.o de 2017) , la garantía o aval de los mismos entre otros tópicos a ser analizados.

5. Nuevas rondas: la start up acelerada tiene que tener dentro de sus características, la escalabilidad a nivel global. Para lograrlo, se irán sucediendo otras rondas de inversión que habrán de marcar la dilución de las participaciones sociales. Las nuevas rondas implicarán – de alguna manera – replicar el proceso. En general, las acciones que se emiten son preferidas.

Este ítem conduce a la constitución de sociedades holdings en el exterior.

Conclusiones

Insinuamos diferentes temas que la sociedad del conocimiento interpela al derecho y le exigen respuestas y formatos adecuados. Todo está por construir desde lo jurídico. Tomemos el desafío abordando esta verdadera área de vacancia.

Por fin, celebramos la inclusión de esta problemática en este tradicional evento académico.

MERCADOS Y ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EMPRESAS DE TECNOLOGÍA

Héctor Osvaldo Riveros y Juan Nicolás Tello Onsalo

SUMARIO

Estudiar el camino de una empresa tecnológica que busca el estatus de unicornio, implica leer en cada etapa, todos los recaudos y opciones que deben atender tanto los emprendedores y/o empresarios, como también los inversores. Quién es quién en los roles que necesitan diferentes tipos de habilitaciones -o no-, y que están amparados por regulaciones distintas. Todas instancias y variables que a su vez quedan envueltas en la característica global que la tecnología nos obliga a contemplar.

PONENCIA

Distinguir entre **empresas tecnológicas** y **empresas de base tecnológica**, es a nuestro criterio, el primer paso que debemos dar en este análisis. Cuando hablamos de **empresas tecnológicas**, muchas veces queremos referirnos a empresas **de base tecnológica**. Por ejemplo, *Globant* (www.globant.com) es una empresa tecnológica, porque busca la transformación digital de las organizaciones. Así, a la policía londinense le proveyó un software en el que los ciudadanos podían acudir a ella vía on line, para agilizar la comunicación entre la comunidad y la policía.¹

De la misma manera, *Globant* trabajó para el banco Itaú (www.itaubank.com) en crear un home banking empresas para responder a las necesidades de los clientes del banco.²

El servicio de estas compañías es aportar justamente tecnología.

Por otro lado, tenemos empresas que no son tecnológicas, sino de base tecnológica. Como *Mercado Libre* (www.mercadolibre.com.ar), cuya industria es el mercado electrónico, pero ejerce ese mercado haciendo uso de la tecnología para desarrollar su negocio. También la empresa mexicana *Kavak* (www.kavak.com), que se dedica a la compra y venta de autos usados, pero mediante el uso de la tecnología logra acelerar sus operaciones. Dicho esto, vemos que si bien hay diferencias entre las empresas tecnológicas y de base tecnológica, hay características que sí son comunes a ambos tipos de compañías. Empresas que hace poco tiempo revistieron el carácter startup, y que por estar ligadas al sector tecnológico pudieron experimentar un crecimiento exponencial y abrupto; lejos del crecimiento habitual y gradual. La idea de invertir en ellas se vuelve muy tentadora, y de ese modo los inversores, buscan montarse rápidamente a una ola que no pareciera tener intenciones de romperse dentro de poco. Éstos, suelen agolparse para aportar dinero de *un día para otro* a medida que ven cuántos beneficios obtienen quienes se animaron a apostar primero por estas empresas. Las inquietudes surgen cuando vemos que no sólo podríamos usar la metáfora de una *ola*, por su crecimiento, sino que también podemos usar la metáfora de una *burbuja*, con

¹ Globant. 2022. Globant Partners with the Metropolitan Police to transform public online access to police services. https://chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://statics.globant.com/production/public/globant_met_o.pdf

² Globant. 2022. Globant trabaja junto a Itaú Argentina para optimizar la experiencia de sus clientes corporativos con una nueva plataforma digital. https://chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://statics.globant.com/production/public/2021-03/Case_Study_Itau_ES.pdf

el sustento en hechos tristemente conocidos por quienes creyeron alistarse a una fila de futuros millonarios o *nuevos ricos* mediante negocios que a nivel global parecían ser una fuente ilimitada y generadora de riquezas. Así fue el fenómeno de las *.com* de principio de los 2000's, donde se instaló la falsa idea de que todo lo que llevara un *.com* sería exitoso. Pero mejor sigamos hablando de este crecimiento abrumador que tanto una empresa tecnológica como de base tecnológica pueden experimentar.

Un crecimiento aceleradísimo y sostenido en una capitalización casi imposible de imaginar. Tan imposible que es equiparada a la presencia misma de un unicornio. O sea, imposible. *Unicornio* no es sólo una empresa que cuenta con una valuación de mil millones de dólares, sino también que esa cifra haya sido alcanzada en una especie de tiempo récord, que las compañías de mayor antigüedad no han alcanzado.

En EEUU suelen llamar *unicornio* a aquellas empresas que tienen un capital superior a *one billion*, justamente porque *one billion* significa *mil millones* en Estados Unidos. Pero traducido al español puro, *un billón* en Argentina significa un millón de millones. Esto lo aclaramos para evitar confusiones al momento de pensar en la cifra que caracteriza a la empresa unicornio.

Claro que conseguir inversiones es más probable en las empresas de base tecnológica -o tecnológica-, por las expectativas que se generan alrededor de ellas. Nuevos modelos de negocios y alcances ilimitados de ciudades y usuarios son algunos de los factores que alimentan la tentación de invertir. Pero ser una de estas empresas tampoco es una garantía de contar con inyecciones de dinero que a todas les permita alcanzar la categoría de *unicornios*.

La Universidad Europea Miguel de Cervantes, a través de su escuela de Negocios y Dirección publicó: "Y es que, tras analizar varias startups con menos de 10 años de edad... sólo el 0.07% de las empresas respaldadas por fondos de capital riesgo lograban una valuación de más de mil millones de dólares"³.

En el mundo había cerca de 900 empresas unicornio⁴. Por eso es que los casos de empresas *unicornio* no son abundantes en Latinoamérica, y menos en Argentina; pero las hay claramente. En cuanto a los estadios de una startup de base tecnológica, muchos artículos o papers que podemos leer, se refieren a estas etapas: **a) pre semilla:** son los mismos fundadores -por lo general socios también- quienes aportan el dinero necesario para que la empresa exista; **b) semilla:** Muchas veces los aportes son efectuados por aceleradoras, incubadoras, el estado o empresas del estado; **c) emisión de acciones en series**, (a, b, c, y así sucesivamente); **d) salida a bolsa:** la ansiada Oferta Pública Inicial (en adelante *OPI*); también conocida como *IPO*, por su denominación en inglés, *Initial Public Offering*. Habiendo superado las instancias a) y b), vemos que al entrar en la c), cada serie emitida implica no sólo un crecimiento económico, sino a su vez una validación moral y crediticia. Se genera así un horizonte más prometedor todavía de ganancias y más financiamiento. Pero entendamos que recibir dinero no es el paraíso garantizado, y conlleva el cumplimiento de varias condiciones, que llegan al punto de *sacrificar* el poder político y capacidad decisoria por parte del fundador cuya empresa él mismo ha creado. Haber adquirido semejante caudal de dinero significa diluir el porcentaje accionario de

3 Ángela de Toro. 22/02/2022. ¿Qué son las empresas unicornios? Todo lo que debes saber sobre ellas. <https://www.escueladenegociosydireccion.com/revista/business/emprendedores/empresas-unicornio-todo-debes-saber-sobre-ellas/>.

4 Ángela de Toro. 22/02/2022. ¿Qué son las empresas unicornios? Todo lo que debes saber sobre ellas. <https://www.escueladenegociosydireccion.com/revista/business/emprendedores/empresas-unicornio-todo-debes-saber-sobre-ellas/>

los fundadores, que muy probablemente en un principio estaba dividido en tantas partes iguales como fundadores hubieron.

No será una fatalidad si la empresa cuenta con cláusulas que en el contrato constitutivo distinguen diferentes clases de acciones. Así, todas tienen el mismo valor nominal pero no el mismo peso político. De modo tal que no tener un elevado porcentaje accionario, no sea sinónimo de una escasa capacidad decisoria.

Por eso mismo también es que los fundadores necesitan dejar establecido en el contrato constitutivo cómo se categorizan las acciones; para que independientemente de la cantidad que posean, tengan siempre la posibilidad de hacer valer sus decisiones en su empresa. Recordamos lo sucedido en Apple con Steve Jobs, donde la enorme y repentina capitalización generó una situación tan insólita que la nueva junta directiva decidió la expulsión de un integrante, que fue -paradójicamente- su fundador.

Preverlo y prevenirlo, no sólo es importante para cuidar al fundador, sino para cuidar al potencial inversor, interesado en que los fundadores permanezcan en el control y dirección de la empresa; ya que el inversor no apuesta ni aporta dinero al modelo de negocio, sino al equipo que conduce el negocio. Marta Cruz, co-founder de la firma de capital de riesgo NXTP Ventures sostuvo: “Miramos el equipo que sea complementario... Vemos cómo está formado, cómo se conocen...”⁵.

Pero si queremos generar mayor certeza a los potenciales inversores de que los creadores de la empresa no dejarán la dirección y control político en manos de terceros, debemos acudir a la herramienta del *founders vesting agreement*.

Un documento que establece la obligación asumida de parte de los fundadores que se comprometen a no dejar la empresa por un tiempo determinado. De esta manera, el inversor se asegura de que la unidad de negocio seguirá en cabeza de esas personas que le generaron la confianza suficiente para invertir. Cuanto más grande es la suma a invertir, más necesario es este tipo de documentos.

La empresa Dozen Investment afirmó: “Al fin y al cabo, invertir en una empresa tecnológica de rápido crecimiento implica también confiar en que los emprendedores trabajarán para llevarla a buen puerto... no todos los creadores de un negocio continúan en la aventura hasta el final...”⁶.

Resulta muy importante a los ojos de un inversor, contemplar tanto la manera en que los socios entran, como así también la manera y el momento en que los socios -y sobre todo los fundadores- salen. De allí que el procedimiento de *exit* cobra tanta importancia. Es muy tranquilizador, en un *due diligence* previo a una inversión, encontrarnos frente a un contrato firmado en ese sentido.

A esto sumamos que asegurar la permanencia de los fundadores significa también evitar el *pump and dump* al que tanto temen los inversores. Así se denomina al caso de que los creadores de una empresa comienzan agresivas campañas de marketing, con propaganda protagonizada por figuras públicas, que conducen a los inversores a apostar fuertemente por esa empresa. Consecuentemente sube el valor de las acciones de la compañía, y luego los creadores venden su parte y dejan la empresa en manos de desconocidos compradores.

5 iae. 29/11/2021. Summit 2021. Nuevos modelos de valor y oportunidades de crecimiento: ¿Cómo se construye un unicornio en Latinoamérica?. <https://revistaalumni.iae.edu.ar/summit-2021-nuevos-modelos-de-valor-y-oportunidades-de-crecimiento-como-se-construye-un-unicornio-en-latinoamerica/>.

6 Dozen Investments. 16/03/2018. ¿Qué es vesting de acciones y por qué es importante en un pacto de socios?. <https://dozeninvestments.com/recursos/vesting-acciones-pacto-socios/>.

Continuemos. Habiendo ya logrado varias series emitidas de acciones, y habiendo resuelto ese aspecto organizacional y preventivo con un founders vesting agreement, el empresario del sector tecnológico piensa que salir a la bolsa empieza a ser, al menos, probable. Lograrlo implica cumplir con exigentes requisitos legales, formales y que en la práctica son tan importantes como en la teoría.

Pero nos detengamos en un punto *intermedio* en que se encuentran aquellas compañías relativamente grandes, y no lo suficientemente desarrolladas para cotizar en un mercado público. Porque ni emitir varias series de acciones, ni salir a la bolsa, es tan frecuente, y la mayoría de empresas no logran ninguno de estos dos supuestos. Por eso hay otras alternativas, que pueden servir a los fines de obtener financiamiento y no implican puntualmente una oferta pública.

Tal es el caso de ciertos mercados privados, conocidos por su nombre en inglés, *Over the Counter* (en adelante *OTC*). Si bien ellos no establecen las mismas exigencias que se exigen para las empresas que ofertan públicamente, los mercados *OTC* tienen un grado de regulación, y son una oportunidad más para que las empresas puedan crecer económicamente. Permiten negociar de manera extrabursátil y sin intermediarios, acciones, bonos, divisas, etc.

Vemos que en Estados Unidos por ejemplo, desde el año 1997 la Security and Exchange Commission (en adelante *SEC*) ha reconocido este tipo de mercados. No los regula, pero los reconoce; y están regulados por el *OTC Markets Group* (www.otcmarkets.com/index.html). Allí surgen tres categorías en EEUU, donde se ubican las empresas que, ordenadas de mayor a menor según su envergadura, las identificamos como *QX*, *QB* y *Pink*.

Estar en una u otra categoría significa cumplir con mayores o menores requisitos, sobre todo en materia de información brindada por parte de las empresas que allí cotizan. Por eso se denominan *penny stocks* a las empresas de la categoría *Pink*, y que cotizan a menos de un dólar por acción.

En Argentina estos mercados privados claro que existen, no son regulados por la bolsa, y suelen mostrarse como contratos firmados por un banco de inversión y una empresa que busca financiamiento.

Desde la Bolsa de Comercio de Rosario, dijeron sobre estos mercados “... han crecido sin pausa desde su inicio en la década del '80, a pesar del revés sufrido durante la crisis financiera del 2007...”⁷.

En su tesis de maestría⁸, la Mg. Verónica C. López Gacio adhirió a la postura que sostiene lo siguiente: “La ampliación de dichos mercados se debió principalmente a que los rápidos avances conseguidos en tecnología, ingeniería financiera y administración de riesgos han contribuido a mejorar tanto la oferta como la demanda de productos derivados más complejos y sofisticados”⁹. Una vez más, la tecnología como factor acelerador.

En esta ocasión, nos limitaremos a mencionar al Bank for International Settlements (www.bis.org), como uno de los principales organismos que publica datos sobre el volumen negociado de contratos *OTC*. Para ello basta con ingresar al link www.bis.org/search/index.htm?globalset_q=otc.

7 Bolsa de Comercio de Rosario. 06/05/2011. Mercados Institucionales vs. Over The Counter. Año XXVIII. Edición N° 1507. Pdf.

8 López gacio, Verónica C., (2017). Derivados Financieros frente al fenómeno de la insolvencia. Las peculiaridades de la búsqueda de un régimen especial como respuesta al actual vacío legal. Tesis de Maestría y especialización. Universidad de San Andrés.

9 Herrera García Beatriz, “Importancia de los flujos financieros en el crecimiento de países emergentes” en publicación en línea Qui-pukamayok, 2003, p. 20.

Nos interesa saber cómo operan y se desarrollan los mercados de otros países porque todos son propensos a recibir a empresas argentinas que pretendan obtener financiamiento. Mucho más si se trata de empresas de base tecnológica o tecnológicas, que permiten al potencial inversor conocerlas a través de un sitio web. Por ello la limitación geográfica desaparece, y la geolocalización de quien quiera saber de esa empresa no es un obstáculo. Regresando a la conversación sobre los mercados públicos, y teniendo en cuenta la desaparición de los límites por motivos de distancia, volvemos a pensar cuál es el ámbito más propicio para que una empresa de este tipo cotice y busque fondeo.

La ley 26.831, Art. 2°, y luego modificada en el año 2018 por la ley 27.440 de financiamiento productivo, fijó las pautas para una reflexión completa. La ley modificatoria en su Art. 34° describió conceptos fundamentales al decir qué son los (Mercados son “*Sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores con el objeto principal de organizar las operaciones con valores negociables que cuenten con oferta pública...*”).

También se refirió al mercado de capitales como “*el ámbito donde se ofrecen públicamente valores negociables u otros instrumentos previamente autorizados para que, a través de la negociación por agentes habilitados, el público realice actos jurídicos, todo ello bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.*”

Esto nos permite empezar a entender el grado de seguridades y certezas que tanto los empresarios tecnológicos como así los inversores van a poder aprovechar en caso de que apuesten a un mercado regulado antes que a uno privado.

Este artículo 34° de la ley 27.440, hace mención de los fideicomisos financieros regidos por el capítulo 30 del libro III, título IV del Código Civil y Comercial de la Nación. Esto porque si hablamos de productos de inversión colectiva, hablaremos de este tipo de fideicomisos. Sepamos que los mercados OTC, suelen presentarse como un mecanismo similar al de los fideicomisos financieros, pero muchas veces dejando de lado el requerimiento de una habilitación por parte de la Comisión Nacional de Valores (en adelante CNV) a favor de la entidad financiera que opere como fiduciaria.

Entonces, en la voracidad por el financiamiento a cualquier costo, no es saludable aportar a formatos de mercados privados que al no contar con un jugador habilitado por la CNV se exponen -sobre todo a quien invierte- a no colocar el dinero en un administrador cuya capacidad operativa y estructural esté fehacientemente avalada por la autoridad respectiva (en Argentina, la CNV).

Pero retomando lo analizado hasta acá, y pensando en el mejor ámbito de negociaciones y ofertas públicas a nivel internacional para una empresa de tecnología o de base tecnológica, no podemos perder de vista su objetivo más deseado, como es el NASDAQ (www.nasdaq.com). NASDAQ es el acrónimo de **National Association of Securities Dealers Automated Quotation**, y es la segunda bolsa de valores electrónica automatizada más grande de Estados Unidos. Se caracteriza por comprender las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, etc. El Nasdaq no está ubicado en un parque físico sino en una red de telecomunicaciones. Las personas no están en un lugar de la bolsa en donde las transacciones de compra son compensadas con las de venta en nombre de los inversores. El Nasdaq como Mercado Privado y sus socios están revolucionando la experiencia comercial en acciones de empresas privadas. Respaldando y dando soluciones a las empresas privadas a lo largo de todas las etapas de su ciclo de vida previo a la salida a bolsa con ofertas públicas. El uso de la tecnología permite el control de la empresa con una supervisión dinámica de sus transacciones. La liquidez es la nueva normalidad. Ya sea que sea un uni-

cornio o recién esté comenzando, el Nasdaq ofrece soluciones personalizadas a empresas e inversores en función de sus necesidades únicas¹⁰.

Pero incluso el NASDAQ no es una garantía de éxito al invertir en una empresa de tecnología. Hasta las empresas conocidas como *big tech*, que componen el grupo FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix y Google,) sufrieron una baja de hasta el 23% al llegar junio de 2022¹¹.

“Es una de las peores caídas que ha tenido el Nasdaq en su historia”, constató ante la BBC Eduardo Carbajal, profesor de Economía y Finanzas en el Instituto Tecnológico de Monterrey, en México¹².

Conclusión y propuesta al respecto:

Sería una imprudencia volcarnos a la sugerencia de uno u otro tipo de mercado para invertir o buscar financiamiento.

Como abogados que podemos asesorar tanto a empresarios de la tecnología como a inversores, debemos tener en claro que la mejor manera de aconsejar es diseñar. Diseñar el plan de análisis, que nos permitirá elaborar un buen diagnóstico de nuestro asesorado. Diseñar luego el plan de acción que nos permitirá confeccionar una tarea que tenga como resultado ese traje a medida de quien nos requiere el servicio, -desde el lugar de inversor o de empresario-. Diseñar el plan de búsqueda, ya sea de inversores que financien, como así de emprendimientos o empresas consolidadas donde invertir. Y finalmente, imaginar o concluir en cuál es el ámbito más acorde para este tipo de búsqueda, que podrá ser tanto desde el rol inversor, como desde el lugar de quien necesita ser inyectado económicamente. No existe un entorno perfecto para todos, sino espacios a la altura de quien realmente debe buscar ser financiado o financiar allí.

Medir pros y contras es la clave en la medida que se haga con conciencia de previsión y conociendo el alcance de lo que nuestra asesorado expone al apostar por uno u otro entorno generador de financiamiento.

10 (26/07/2022). Epicenter of the Private Market. Nasdaq Private Market. <https://www.nasdaqprivatemarket.com/>

11 (13/06/2022). Por qué las empresas tecnológicas sufren pérdidas históricas en Wall Street. iProfesional. <https://www.iprofesional.com/tecnologia/364073-por-que-tecnologicas-sufren-perdidas-historicas-en-wall-street>

12 Idem.

COMISIÓN III:
PATRIMONIO, FINANCIAMIENTO
E INVERSIÓN. CONTROL, ÚLTIMO
BENEFICIARIO

Tema 6:
**INVERSIONES SOCIALMENTE
RESPONSABLES CNV.
BONOS VERDES.
LAVADO DE DINERO.**

LA REACTIVACIÓN SOCIETARIA INCLUYE LA MEDICIÓN DE LA HUELLA DE CARBONO

Bernardo Carlino

SUMARIO

El actual art. 100 de la ley 19.550 cambió drásticamente la ruta de la inexorable liquidación societaria una vez iniciado el camino de la disolución, por la posibilidad del novedoso salvoconducto de la reactivación. A condición de que la decisión sea tomada por los socios previa a la cancelación registral y siempre que tengan en cuenta la viabilidad económica y social de la subsistencia de la actividad de la sociedad. El cumplimiento de estos requisitos se verificará a futuro de la resolución, pero no deberá ser meramente declarativa: deberá tener en cuenta ciertas previsiones técnicas y económicas. La ponencia se ocupa de la viabilidad social en el punto de las acciones estratégicas para conseguir la neutralidad de la huella de carbono, la que a su vez permite el acceso a financiamiento mediante Bonos Verdes. En caso de daños medioambientales, será necesario demostrar la existencia de estas previsiones para que administradores y socios puedan amortiguar o esquivar estas responsabilidades.

Desarrollo

1 - Marco legal

La primera parte del art. 100 de la ley 19.550 (LGS) permite que las causales de disolución de la sociedad, enumeradas en el art. 94 y 94 bis, podrán ser removidas mediante decisión del órgano de gobierno y eliminación de la causa que le dio origen, si existe viabilidad económica y social de la subsistencia de la actividad de la sociedad.

Resulta más apropiada la denominación de “Reactivación societaria” para este proceso, que consiste en interrumpir la disolución en inevitable liquidación y extinción, condenada por la ley anterior, priorizando la vuelta a la fase activa. El texto legal mantiene el principio de preservación de la empresa expuesto en el segundo párrafo, bajo el título de “Norma de interpretación”, aventando el caso de duda sobre la existencia de una causal de disolución por la subsistencia de la sociedad.

La eliminación de una o varias causas de la iniciación de la faz disolutiva-liquidativa no acontece por la sola decisión del órgano de gobierno: está supeditada al cumplimiento de las dos condiciones que se establecen a continuación, las que tampoco pueden verificarse al momento de la decisión orgánica sino a través del tiempo y de la ejecución de las decisiones necesarias que el órgano de administración deberá llevar a cabo, respecto a si existe viabilidad de la subsistencia de la actividad de la sociedad:

1. económica,
2. y social

Nos referiremos a la condición de viabilidad, subsistencia, o sustentabilidad social de la actividad de la sociedad.

2 - Antecedentes

El aspecto “social” de la actividad de la sociedad abarca el conjunto de conceptos que se

engloban dentro del concepto de Responsabilidad Social Empresaria (RSE) según la propuesta de la Comisión Europea en su Libro Verde, donde se la define como *“la integración voluntaria por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores”*.

La doctrina señala como componente a la Responsabilidad medioambiental, mediante la medición del impacto y los daños que puede ocasionar la actividad de la empresa en el entorno y su disminución, a través de medidas concretas que contribuyan al desarrollo sostenible. Se entiende por medioambiente al entorno que nos rodea y que afecta y condiciona especialmente las circunstancias de vida de las personas o la sociedad, actualmente como en las generaciones venideras.

La República Argentina ha reconocido la competencia de la Comisión Interamericana de Derechos Humanos por tiempo indefinido y de la Corte Interamericana de Derechos Humanos sobre todos los casos referidos a la interpretación o aplicación de la “Convención Americana de Derechos Humanos-Pacto de San José de Costa Rica” (art. 2º, Ley N° 23.054).

En noviembre de 2010 fue presentada globalmente en sociedad la Norma ISO 26000 -creada por la International Standard Organization (ISO)- que proporciona orientación sobre cómo poner en práctica e integrar la Responsabilidad Social en cualquier empresa u organización del mundo que desee abrazar esta modalidad de gestión.

3 - Medición del impacto

La huella de carbono es un indicador ambiental que refleja la totalidad de gases de efecto invernadero (GEI) producidas directa o indirectamente, por personas, organizaciones, productos, eventos o regiones geográficas, provocando el calentamiento global, medidos en dióxido de carbono equivalente (CO₂e), entre los cuales se encuentran el vapor de agua, el dióxido de carbono (CO₂) y el metano (CH₄), entre otros.

Sirve como una útil herramienta de gestión para conocer las conductas o acciones que están contribuyendo a aumentar nuestras emisiones, cómo podemos mejorarlas y realizar un uso más eficiente de los recursos, con la finalidad de generar un impacto positivo en el medio ambiente.

La neutralidad en carbono o carbono neutro se alcanza cuando una empresa o persona compensa la misma cantidad de CO₂ equivalente a la emitida, siendo varias las vías de absorción. La medición de la huella de carbono y su variación, está disponible para cualquier tamaño de empresa, incluso para la actividad habitual de cualquier ser humano, en plataformas gratuitas de internet (por ejemplo: thecarbonsink.com/ar/).

4 - Casos nacionales

Algunos casos de empresas en marcha:

Volkswagen Group viene trabajando hace años en reducir las emisiones de carbono, con procesos más amigables con el medio ambiente y con productos que no representen una amenaza en el futuro. Según su Informe de Sustentabilidad 2021, la estrategia Way to Zero es un programa de descarbonización que apunta a que en el año 2050 llegue a ser CO₂ neutral. La nueva Planta de Pintura ecológica en Pacheco tiene una tecnología única en el país y en la región que permite un ahorro promedio del 85% en el consumo de agua y de energía y una reducción de la emisión de partículas 700 veces menor que lo que dicta la ley. Allí y en por primera vez en Córdoba, instaló en su Centro Industrial murales que cumplen la función de respirar como un árbol adulto durante 90 días gracias a que utilizan pintura fotocatalítica

que elimina el CO₂ del aire¹.

El **Grupo San Miguel**, líder en producción y comercialización de frutas del Hemisferio Sur y el Banco Santander, emitieron y colocaron la primera Obligación Negociable vinculada a la sustentabilidad (SLB, Sustainability Linked Bond) en Argentina, por US\$ 50.006.468. A partir de ese instrumento, San Miguel se compromete a alcanzar 66% de energía renovable sobre el total del consumo de energía eléctrica demandada en el Complejo Industrial Famaillá, en la Provincia de Tucumán, en un plazo de 12 meses a partir del 30 de septiembre del año 2021, generando un ahorro promedio de 6.300 TN de CO₂ (Dióxido de carbono). Como estrategia de sustentabilidad, la compañía formuló un Plan de Acción por el Clima a 10 años cuyo principal objetivo es reducir la huella de carbono, a partir del uso de energías renovables (incorporó fuentes renovables de origen eólico en su matriz energética, desde febrero de 2020, superando al culminar el año, la cuota exigida por Ley Argentina de Energías Renovables para el 2025, con 5 años de anticipación²); la conservación de más de 6.000 hectáreas de bosque nativo que actúan como sumideros de CO₂; y el Inventario Global de Gases de Efecto Invernadero (GEI), a partir del cual se identifican e implementan acciones de mejora y eficiencia.

Por su parte, Santander Argentina anunció que redujo 17,9% su huella de carbono en el país y que, decidió compensar sus emisiones para convertirse en empresa neutra en carbono³. La neutralidad en carbono se alcanza cuando un organismo, una empresa o una persona toma las medidas necesarias para dejar de emitir CO₂ a la atmósfera, reduciendo su propia huella.

La medición de la huella de carbono de la empresa incluye los consumos de electricidad, gas natural, combustibles y viajes en avión de corta, media y larga distancia; la eliminación de plásticos de un solo uso, la separación de residuos para su posterior reciclaje a cargo de cooperativas, los sistemas de gestión ambiental bajo la norma internacional ISO 14.001 y el impulso de las finanzas sustentables.

Cauchari, parque solar ubicado en ese poblado jujeño, Depto. de Susques, que se halla a 4.020 metros de altura sobre el nivel del mar, ganó una licitación de Cammesa, compañía administradora del Mercado Eléctrico Mayorista nacional; estructuró el financiamiento con el Eximbank de China con un bono verde que financió el 85% de la inversión. El resto y los impuestos, con un bono verde en la bolsa de Nueva York. Es el proyecto fotovoltaico más grande de Sudamérica y uno de los de los más altos del mundo, se puso en marcha en el 2020. Tiene aproximadamente un millón de paneles instalados, 50 kilómetros de caminería interna, 300 km de bandejas portacables y de cable de media tensión enterrado y 22 km de cerco perimetral.

5 - Bonos verdes

Según la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA), los SLB son bonos cuyas características financieras y/o estructurales varían en función de si el emisor logra objetivos de sustentabilidad.

Los emisores se comprometen con mejoras futuras explícitas en los resultados de sustentabilidad dentro de un cronograma preestablecido. Los objetivos de sustentabilidad deben

1 https://www.clarin.com/brandstudio/volkswagen-destaco-2021-compromiso-sustentabilidad_o_yagXalmgyU.html

2 Diario "El Economista", Sección Negocios, 04/09/2021

3 Diario "El Economista, sección Negocios, 04/05/2021.

ser medibles a través de indicadores clave de rendimiento (KPI) definidos y evaluados en comparación con los objetivos de rendimiento de sustentabilidad.

La industria Bancaria internacional se organizó alrededor de los seis Principios de Banca Responsable (PBR), que se complementan con la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI), mediante lineamientos con los que las entidades financieras firmantes se comprometen a seguir impulsando acciones concretas por la preservación climática y la sustentabilidad del negocio, donde se busca el desarrollo de productos y servicios financieros que favorezcan la sustentabilidad.

Para noviembre de 2020, esta coalición estaba conformada por más de 180 bancos de todo el mundo, que representaban más de 53 trillones de USD en activos, ocupando América Latina el segundo lugar luego de Europa, en cuanto a cantidad de bancos que adoptaron los PBR.

La estructura del SLB permite vincular las políticas Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) del emisor con un instrumento de mercado, abriendo un horizonte de oportunidades muy atractivo para otras compañías e inversores que se encuentren en este proceso de transición.

6 - Responsabilidad de los administradores

Como los indica el art. 100 LGS, la resolución sobre la reactivación societaria deberá adoptarse antes de cancelarse la inscripción, "... sin perjuicio de terceros y de las responsabilidades asumidas."

Es una confirmación coherente con todas las resoluciones de los órganos de administración que contiene la ley respecto a la responsabilidad que asumen los administradores frente a terceros por los daños provocados por la frustración de la reactivación. Esta responsabilidad se extiende a los socios ausentes y a los que la votaron favorablemente.

Y solo será aliviada en la medida en que todas las partes intervinientes hayan cumplido cabalmente con la viabilidad social, incluida en particular la disminución de la huella de carbono. Porque aun exitosamente llevada a cabo la reactivación, si se provocaran daños medioambientales exigibles sin que pueda demostrarse que se han tenido en cuenta para evitarlos o neutralizarlos mediante un Plan de preservación sostenible en la materia, las responsabilidades continuarán en cabeza de las partes intervinientes.

Estas responsabilidades rigen para cualquier tamaño de empresa o emprendimiento, lo que es coherente con la consigna de este Congreso: "Libertad con responsabilidad".

Ponencia

La reactivación del art. 100 LGS exige el cumplimiento de la preservación medioambiental, a través de la medición de la huella de carbono y de un plan de neutralización, como componente imprescindible de la viabilidad social de la subsistencia de la actividad de la sociedad.

LAS INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES FRENTE AL FLUJO FINANCIERO ILÍCITO

Luis F. Castillo Argañarás

SUMARIO

Se realiza una aproximación a la inversión socialmente responsable y al peligro que involucran los flujos financieros internacionales a la luz de los Objetivos del Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

1. Introducción

En los últimos años la toma de decisiones en materia de inversiones ha mutado hacia nuevos enfoques. En ese sentido, “la preocupación por la Responsabilidad Social Empresarial ha impulsado a las empresas a integrar variables sociales y medioambientales en las operaciones del negocio y a mantener un diálogo más fluido con sus diferentes grupos de interés (...). Se trata tanto de personas como de instituciones que buscan emparejar sus motivaciones sociales con la búsqueda de cierta rentabilidad económica”¹. Se puede agregar que “la inversión socialmente responsable es la incorporación de criterios éticos, sociales y ambientales al proceso de toma de decisiones de inversión, de modo complementario a los tradicionales criterios financieros de liquidez, rentabilidad y riesgo”²

En el año 2015, la Organización de Naciones Unidas (ONU) lanzó los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). En ellos, “deja claro que la comunidad global de países se apoya fuertemente en el sector privado para resolver algunos de los problemas más urgentes que enfrenta nuestro planeta”³. Además, “tanto a las diversas empresas como a los inversores institucionales se les está pidiendo que contribuyan al logro de los ODS a través de sus actividades empresariales, distribución de activos y decisiones de inversión”⁴

Por otro lado, en los ODS se plantea (meta 16.4) la necesidad de reducir el volumen de los flujos financieros ilícitos y las consecuencias perjudiciales que provocan desalentando la inversión y evitando el crecimiento económico sostenible.

La finalidad de esta ponencia es brindar una aproximación a la inversión socialmente responsable y del peligro que involucran los flujos financieros internacionales a la luz de los Objetivos del Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas

2. Una aproximación a la inversión socialmente responsable

Las inversiones socialmente responsables (ISR) están compuestas por elementos éticos, so-

1 Corzo, Consue, Inversiones Socialmente Responsables”, 2026, Pág. 3. Disponible en https://www.academia.edu/27588251/INVERSIONES_SOCIALMENTE_RESPONSABLES (última consulta 12 de julio 2022)

2 Ibidem, Pág. 4

3 PRI Principles for Responsible Investment, UNEP Finance Initiative, United Nations Global Compact, El Enfoque de Inversiones en los ODS. 2018, Pág. 6 Disponible en <https://www.unpri.org/download?ac=6251#:~:text=Los%20ODS%20tienen%20como%20enfoque,cargas%20injustas%20a%20las%20sociedades> (última consulta 12 de julio 2022)

4 Ibidem

ciales y ambientales en el proceso de inversión. Esta situación, no implica que no se procure obtener utilidades o ganancias. La Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino define la ISR “como una estrategia de inversión que, además de los criterios estrictamente financieros de riesgo, rentabilidad y liquidez, considera también criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG)”⁵. En ese sentido, Alberto Muñoz Fernández las conceptualiza como “aquella que asume de modo explícito la relevancia de factores que van más allá de los meramente económicos, como el cuidado del medioambiente, el impacto social, el buen gobierno o aspectos éticos; tiene en cuenta la importancia del buen funcionamiento y la estabilidad del mercado en su conjunto a largo plazo; y es consciente de que la generación de beneficios a largo plazo y de modo sostenible depende de sistemas sociales, medioambientales y económicos que funcionen bien y de modo estable”⁶

Muñoz Fernández considera importante resaltar “que la intención de obtener retornos es también un elemento esencial de la ISR, aunque se tomen en cuenta, además, otros factores. En ese sentido, los inversores responsables no se diferencian de otros inversores”⁷. Por ese motivo, “algunos autores consideran que las actividades de inversión que por su finalidad social aceptan a priori unos retornos inferiores a los del mercado no entran en el concepto de ISR”⁸. Muñoz Fernández concluye que “lo distintivo de la ISR es que permite la confluencia de los intereses de la sociedad y los del inversor”⁹

La ISR es un concepto “dinámico que va evolucionando a lo largo del tiempo. El término ISR es ampliamente utilizado y se está redefiniendo hacia términos como ‘inversión sostenible’, ‘inversión responsable’”¹⁰. En ese orden de ideas, “esta evolución no es meramente semántica, sino un relejo del cambio de mentalidad asociado con los grandes cambios a nivel medioambiental y social a los que se enfrenta nuestra sociedad, a los escándalos empresariales recientes y al cada vez mayor convencimiento de que estos cambios tienen un impacto en los resultados de las inversiones”¹¹

Los Principios para la Inversión Responsable (PRI) tiene su origen en la invitación de Kofi Annan, entonces Secretario General de las Naciones Unidas, a un grupo de los principales inversores institucionales de toda la comunidad internacional para que se incorporaran en un proceso con el fin de desarrollar los Principios para la Inversión Responsable que finalmente fueron adoptados en el año 2006. Ellos fueron desarrollados por “un grupo de inversores formado por 20 personas de instituciones provenientes de 12 países contó con el apoyo de un grupo de 70 expertos del sector de las inversiones, organizaciones intergubernamentales y la sociedad civil”¹²

En ese orden de ideas, “los PRI son el reflejo de la creciente importancia que criterios am-

5 República Argentina, Comisión Nacional de Valores, *La Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino*, 2021, Pág. 5. Disponible en https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021_-_2_-_resolucion_general_ndeg_881.pdf (última consulta, 12 de julio de 2022)

6 Muñoz Fernández, Alberto, “Inversión Socialmente Responsable”, *Economía. Revista en Cultura de la Legalidad*, N° 11, octubre 2016 – marzo 2017. Pág. 273.

7 *Ibidem*, Pág. 274

8 *Ibidem*

9 *Ibidem*

10 Fernández Izquierdo, María Ángeles y Muñoz Torres, María Jesús, “Inversión Socialmente Responsable: Estrategias, Instrumentos, Medición y Factores de Impulso”. Documentos AECA N° 5. Serie Responsabilidad Social Corporativa. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA). 2009, Pág. 11

11 *Ibidem*

12 United Nations Environment Programme and United Nations Global Compact, PRI Principios para la Inversión Responsable. Una iniciativa de inversores en asociación con la iniciativa financiera del PNUMA y el Pacto Global de la ONU. 2018, Pág. 6. Disponible en <https://www.unpri.org/download?ac=10970> (última consulta, 13 de julio de 2022)

bientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG o ESG en su sigla en inglés – Environmental, Social and Governance) tienen en la toma de decisiones en la gestión de activos”¹³. Corzo señala que “la iniciativa tiene como principal objetivo el poner en práctica los seis Principios de Inversión Responsable y asistir a sus firmantes en la incorporación de estos en su toma de decisiones y deber fiduciario”¹⁴

Los seis Principios que se adoptaron basados en el compromiso son:¹⁵

1. *Incorporaremos asuntos ASG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones.*
2. *Seremos propietarios activos e incorporaremos asuntos ASG en nuestras prácticas y políticas de propiedad.*
3. *Procuraremos una divulgación adecuada de los asuntos ASG por parte de las entidades en las que invertimos.*
4. *Promoveremos la aceptación e implementación de los Principios en el sector de las inversiones.*
5. *Trabajaremos de manera colaborativa para incrementar nuestra efectividad en la aplicación de los Principios.*
6. *Cada uno de nosotros presentará informes sobre nuestras actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.*

En la actualidad, los Principios están firmados por 5036 entidades¹⁶ El Preámbulo de los Principios establece que “Reconocemos que la aplicación de estos principios puede alinear de mejor manera a los inversores con objetivos más amplios de la sociedad”¹⁷. Al respecto se ha señalado que “los ODS hacen las veces de guía de bienvenida con respecto a lo que son los ‘objetivos más amplios de la sociedad’, y deben desempeñar un papel importante en el desarrollo de una agenda de inversión responsable para los años venideros”¹⁸, y agregan que “como la mayor iniciativa de inversión responsable, representando más de la mitad de los activos profesionalmente administrados en el mundo, los Principios para la Inversión Responsable son la mejor fuente para ayudar a establecer dicha agenda”¹⁹

Los ODS generan un impacto en los mercados de capitales y actúan como indicadores para agentes económicos y para políticas del sector público, que tendrán impacto en las finanzas tanto en el nivel macro del crecimiento del PBI y de la sostenibilidad del sistema financiero como en el nivel micro de los riesgos y oportunidades para las empresas y las inversiones, entre otros efectos²⁰

En ese orden de ideas, “el mercado, cada vez más, valora los activos intangibles de la empresa: reputación, buen gobierno, sostenibilidad, y las nuevas estrategias empresariales centradas en gestionar riesgos y atraer nuevo capital e inversión”²¹ y “la ISR pretende pues trabajar en pro de la transparencia y mejora de los mecanismos de gobierno corporativo de las empresas

¹³ Corzo, Consue, Op. Cit. 2016, Pág. 8

¹⁴ *Ibidem*

¹⁵ En este particular, se sigue a United Nations Environment Programme and United Nations Global Compact, Op. Cit. 2018. Pág. 6

¹⁶ Ver la página web oficial de United Nations Principles for Responsible Investment <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory> (última consulta, 12 de julio de 2022)

¹⁷ PRI Principles for Responsible Investment, UNEP Finance Initiative, United Nations Global Compact, *El Enfoque de Inversiones en los ODS*. 2018, Pág. 11. Disponible en <https://www.unpri.org/download?ac=6251#:~:text=Los%20ODS%20tienen%20como%20enfoque,cargas%20injustas%20a%20las%20sociedades> (última consulta 12 de julio 2022)

¹⁸ *Ibidem*

¹⁹ *Ibidem*

²⁰ *Ibidem*, Pág. 14

²¹ Fernández Izquierdo, María Ángeles y Muñoz Torres, María Jesús, Op. Cit. 2009, Pág. 14

y también proporcionar a inversores y gestores de patrimonio una herramienta de control de riesgos que les permita seleccionar sus inversiones bajo los parámetros de la sostenibilidad”.

3. Flujos financieros ilícitos

Se considera que “el lavado de dinero es uno de los componentes de los flujos financieros ilícitos (FFI) que han sido definidos en las agendas multilaterales de desarrollo”²². En ese sentido, los FFI se encuentran incluidos en dos de las agendas multilaterales de mayor relevancia en materia de desarrollo: la Conferencia de Financiamiento para el Desarrollo del año 2015 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible con metas consensuadas a nivel mundial que deberán cumplirse en 2030²³.

La Agenda para el Desarrollo Sostenible identifica la reducción de los FFI como un área prioritaria para construir sociedades pacíficas en todo el sistema internacional y se encuentra en concordancia con los Objetivos de Desarrollo Sostenible que establece en el punto 16. 4 “De aquí a 2030, reducir significativamente las corrientes financieras y de armas ilícitas, fortalecer la recuperación y devolución de activos robados y luchar contra todas las formas de delincuencia organizada”.

Los FFI “son movimientos, de un país a otro, de dinero que ha sido ganado, transferido o utilizado de manera ilegal. En general, estos fondos se originan en las actividades comerciales (falsificación de la facturación de comercio y precios de transferencia abusivos), en actividades delictivas y de corrupción”²⁴ e “incluyen los valores, dinero e instrumentos monetarios obtenidos legalmente pero que son transferidos de manera ilícita, o los valores, dinero e instrumentos monetarios que se adquieren a través de actividades ilegales como las provenientes de delitos, incluidas la corrupción y la evasión fiscal; también pueden capturar la elusión fiscal y la falsificación de la facturación del comercio internacional”²⁵.

El crimen internacional organizado “desalienta la inversión pública y privada y le arrebató a la economía lícita recursos necesarios para el desarrollo sostenible en todas sus dimensiones”²⁶. En ese sentido, “otros flujos financieros que tienen su origen en la economía legal también podrían desviar recursos para el desarrollo, erosionan la base impositiva, obstaculizan la transformación estructural y el crecimiento económico sostenible”²⁷. En la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo de Naciones Unidas realizada en Addis Abeba del 13 al 16 de julio de 2015 se subrayó el llamando a redoblar los esfuerzos para reducir sustancialmente los FFI para lograr eventualmente su eliminación²⁸. Reduciendo los flujos financieros ilícitos se logra transparencia en las inversiones extranjeras y socialmente responsables.

22 King, Katiuska y Belikow, Juan, “Flujos financieros ilícitos, lavado de dinero y política” en *Urvio. Revista Latinoamericana de Estudios de Seguridad*, N° 33. Mayo – Agosto 2022. Ecuador, 2022, Pág. 8. Disponible en <https://revistas.flacsoandes.edu.ec/urvio/article/view/5442/4122> (última consulta 12 de julio 2022)

23 *Ibidem*, Pág. 9

24 Podestá, Andrea; Hanni, Michael; Martner, Ricardo, “Flujos Financieros Ilícitos en América Latina y el Caribe”. *Serie Macroeconomía del Desarrollo* 183. Naciones Unidas. CEPAL. 2017, Pág. 9 Disponible en https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40921/S1601230_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y (última consulta 12 de julio 2022)

25 *Ibidem*

26 Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODOC) y Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Marco Conceptual para la Medición de Estadísticas de Flujos Financieros Ilícitos*. Suiza. Octubre 2020, Pág. 8 Disponible en https://unctad.org/system/files/official-document/IFF_Conceptual_Framework_ESP.pdf (última consulta 14 de julio 2022)

27 *Ibidem*

28 Naciones Unidas, Informe de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, Addis Abeba 13 – 16 de julio de 2015. Nueva York. Doc. A/CONF. 227/20. Párr. 23-24

4. Conclusiones generales

Los ODS de las Naciones Unidas que fueron lanzados en 2015 dejan en claro la necesidad de que el sector privado pueda hacer frente y apoyar los problemas ambientales, sociales y de gobernanza que afectan a la comunidad internacional. La ISR permite la convergencia de los intereses de la sociedad y del inversor. Por tal motivo, los retornos son un elemento esencial de este tipo de inversión.

Los Principios para la Inversión Responsable adoptados en 2006 en la actualidad están firmados por 5036 entidades lo que refleja el alto grado de compromiso que van teniendo los inversores con los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el proceso de toma de decisiones en la gestión de activos y sirven para asistir en el establecimiento de la agenda de inversión responsable que reclaman los ODS.

De acuerdo con lo señalado anteriormente, el mercado de capitales valora los activos intangibles de las empresas como ser reputación buen gobierno, sostenibilidad y las estrategias empresariales focalizadas en gestionar riesgos, y sobre todo en brindar transparencia. El cumplimiento de los ODS genera un efecto favorable como indicador para los agentes económicos y financieros y ello permite elaborar políticas públicas que tendrán incidencia en las inversiones.

Por su parte, los FFI están incorporados e identificados en la agenda multilateral para el desarrollo y son un área prioritaria para trabajar a favor de construir confianza en la inversión socialmente responsable estando de acuerdo con los ODS y su punto 16.4 de reducir hacia el año 2030 las corrientes financieras ilícitas y luchar contra la delincuencia organizada.

5. Bibliografía general

- Corzo, Consue, *Inversiones Socialmente Responsables*, 2026, Pág. 3. Disponible en https://www.academia.edu/27588251/INVERSIONES_SOCIALMENTE_RESPONSABLES (última consulta 12 de julio 2022)
- Fernández Izquierdo, María Ángeles y Muñoz Torres, María Jesús, “Inversión Socialmente Responsable: Estrategias, Instrumentos, Medición y Factores de Impulso”. *Documentos AECA N° 5. Serie Responsabilidad Social Corporativa*. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA). 2009
- King, Katuska y Belikow, Juan, “Flujos financieros ilícitos, lavado de dinero y política” en *Urvio. Revista Latinoamericana de Estudios de Seguridad*, N° 33. Mayo –Agosto 2022. Ecuador, 2022. Disponible en <https://revistas.flacsoandes.edu.ec/urvio/article/view/5442/4122> (última consulta 12 de julio 2022)
- Muñoz Fernández, Alberto, “Inversión Socialmente Responsable”, *Eunomía. Revista en Cultura de la Legalidad*, N° 11, octubre 2016 – marzo 2017
- Naciones Unidas, *Informe de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo*, Addis Abeba 13 – 16 de julio de 2015. Nueva York. Doc. A/CONF. 227/20.
- Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODOC) y Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Marco Conceptual para la Medición de Estadísticas de Flujos Financieros Ilícitos*. Suiza. Octubre 2020. Disponible en https://unctad.org/system/files/official-document/IFF_Conceptual_Framework_ESP.pdf (última consulta 14 de julio 2022)
- Podestá, Andrea; Hanni, Michael; Martner, Ricardo, “Flujos Financieros Ilícitos en

América Latina y el Caribe". *Serie Macroeconomía del Desarrollo* 183. Naciones Unidas. CEPAL. 2017, Pág. 9 Disponible en https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40921/S1601230_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y (última consulta 12 de julio 2022)

- PRI Principles for Responsible Investment, UNEP Finance Initiative, United Nations Global Compact, *El Enfoque de Inversiones en los ODS*. 2018, Pág. 11. Disponible en <https://www.unpri.org/download?ac=6251#:~:text=Los%20ODS%20tienen%20como%20enfoque,cargas%20injustas%20a%20las%20sociedades> (última consulta 12 de julio 2022)
- República Argentina, Comisión Nacional de Valores, *La Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino*, 2021
- United Nations Environment Programme and United Nations Global Compact, PRI Principios para la Inversión Responsable. *Una iniciativa de inversores en asociación con la iniciativa financiera del PNUMA y el Pacto Global de la ONU*. 2018. Disponible en <https://www.unpri.org/download?ac=10970> (última consulta, 13 de julio de 2022)
- United Nations Principles for Responsible Investment <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory> (última consulta, 12 de julio de 2022)

LAS COOPERATIVAS Y LOS BONOS SOCIALES, VERDES Y SUSTENTABLES

Fernanda Regina Franchin

SUMARIO

Las buenas prácticas sociales y ambientales, se han vuelto un eje importante a la hora de buscar y conseguir inversiones. Frente a la necesidad que presentan las Cooperativas, sobre todo las de servicios públicos, de obtener los fondos que les permitan sostener y mejorar su infraestructura, el presente trabajo investiga la forma en que estas, pueden participar y financiarse en el Mercado de Valores, utilizando los llamados “Bonos SVS” (Sociales, Verdes y Sustentables), cuyos lineamientos para su emisión se encuentran en la RG 788/2019, emitida por la CNV.

Introducción

Argentina, se encuentra transitando un proceso económico que requiere pensar y estudiar las formas de acceder al crédito, como medio de sostener y profundizar sus procesos productivos.

En el caso particular de las cooperativas, no resultan amplios ni variados los instrumentos por medio de los cuales pueden obtener el financiamiento de sus procesos productivos, los cuales se circunscriben generalmente al otorgado por los bancos o el Estado, con el consecuente endeudamiento o pérdida de independencia que ellos conllevan. Siendo un desafío encontrar los vehículos a fin que puedan acceder al Mercado de Capitales.

Así también, no puede soslayarse que, en los últimos años, se ha asistido a un proceso de reformulación de los negocios, por medio del cual se fue abandonando la concepción de un ciclo económico solo en beneficio del accionista, para considerar en el mismo, otros aspectos como el cuidado del medio ambiente y el impacto social que el mismo genera. Todo lo cual puede ser considerado un activo por las Cooperativas, cuya estructura contiene como elementos esenciales el cuidado del entorno en el que se desarrolla.

Por ello resulta oportuno estudiar como puede participar el mundo cooperativo, de las llamadas Finanzas Verdes, enmarcadas por la CNV en la R.G. 788/2019 donde se establecieron los Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables (“Bonos SVS”) y por Bolsas y Mercados de Argentina (BYMA) a través del dictado de los reglamentos para su listado, diferenciado el régimen en emisiones de acciones, obligaciones negociables y valores fiduciarios.

Los Bonos SVS:

Como se expresó, ante el crecimiento de la demanda de oportunidades de inversión en instrumentos financieros, destinados a proyectos que tenga por objeto provocar un cambio positivo tanto en el ambiente como en la población, generando consecuentemente un desarrollo sustentable, la Comisión Nacional de Valores dictó la R.G. 788/2019 denominada Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables.

Como su nombre lo indica, estos “lineamientos” tiene carácter orientativo siendo su finalidad, la de estandarizar criterios. Por ello reconocen como fuente principal los estándares

res internacionalmente reconocidos como los Principios de Bonos Verdes (“Green Bond Principles” GBP), los Principios de Bonos Sociales (Social Bond Principles SBP) y la Guía de Bonos Sustentables (Sustainable Bonds Guidelines SBG) elaborados por la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (ICMA) y el Estándar Internacional sobre Bonos Climáticos (International Climate Bonds Standard CBS) creado por la Iniciativa de Bonos Climáticos (Climate Bonds Initiative CBI).

Como se expresa en los Lineamientos, financieramente los Valores Negociables SVS son estructurados de manera similar a los valores negociables tradicionales, con características equivalentes en términos de calificaciones y procesos de estructuración. Es decir, la distinción se encuentra en el uso de los recursos obtenidos los que serán destinados exclusivamente para financiar actividades o proyectos sociales, verdes o sustentables, pudiendo estar garantizado por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos.

Por ello, de acuerdo a la normativa argentina, las estructuras posibles para las emisiones SVS son: Obligación negociable (ON), Obligación negociable PYME, Obligación negociable simple, Bonos de proyecto, Fondo común de inversión y Fideicomiso financiero. Siendo que los Valores Negociables SVS no diferirán en la estructura a otros instrumentos financieros tradicionales, los requisitos de emisión serán los que se encuentran establecidos para la emisión de cada uno de los valores negociables mencionados (ONs, fondo común de inversión, fideicomiso financiero) en las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Las Cooperativas

Las cooperativas son estructuras empresariales no limitadas a la obtención de beneficios económicos y comparten principios acordados internacionalmente, uno de los cuales es el interés por la comunidad.

Teniendo siempre presente que las cooperativas llevan adelante un ciclo económico, el que sin duda debe ser positivo, su diferencial se ubica en que se fijan como meta ejecutar el mismo, de tal forma de lograr un desarrollo sostenible y sustentable para su comunidad.

Esta característica de las cooperativas, se presenta como un activo a la hora de buscar financiamiento en la actualidad, toda vez que asistimos a un tiempo en donde los inversores muestran un interés por aquellos proyectos que no desatienden el medio ambiente y el entorno social en el que se desarrollan.

En cuanto a los valores negociables de que pueden valerse las Cooperativas dentro del Mercado de Capitales, se circunscriben a las obligaciones negociables al encontrarse incorporadas en el art. 1 de la Ley N° 23.576 y la constitución de fideicomisos financiero.

La consecuencia práctica de ello es que, estas personas jurídicas, solo pueden recurrir al endeudamiento si buscan fondos de terceros.

Resulta oportuno no olvidar que, el mundo cooperativo es amplio y más allá de la cantidad de tipos cooperativos existentes, de producción, de servicio públicos, de vivienda etc., en cada uno de ellos cohabitan algunas con mayor desarrollo que otras. Acontece dentro de su ámbito, lo mismo que dentro de la esfera de las sociedades comerciales. Consecuentemente, los instrumentos que pueden ser utilizados por algunas de ellas, es probable que queden fuera del prisma de posibilidades de las restantes, por su tipo o envergadura.

Síntesis

No obstante, los objetivos comunes que intentan alcanzar tanto las cooperativas como los

Bonos SVS, en cuanto a la mitigación del impacto ambiental y el desarrollo sustentables de las comunidades, de acuerdo con la forma en que estos se encuentran implementados, resulta improbable que las cooperativas puedan buscar financiamiento a través de este medio.

Nótese que, al no diferenciarse la forma de instrumentación de los Bonos SVS, de las otras estructuras financieras tradicionales como las obligaciones negociables, fondos comunes de inversión, fideicomisos etc, la normativa que se debe aplicar es la que, para su tipo, disponga las N.T. 2013 y modificatorias. Es decir, no hay para ellos un régimen simplificado como existe, por ejemplo, para las cooperativas de producción, de acuerdo a la R.G. 870/2020.-

Ello implica en la práctica, por un lado, cumplimentar con un régimen informativo que requiere de estructuras administrativas y contables eficientes, y por otro, acreditar una trayectoria de solvencia y correcta administración, elementos que, resultan ser de difícil obtención para un gran número de cooperativas, donde la buena voluntad e intensidad de participación, no logran revertir los escasos recursos con que cuentan efectivamente.

Bibliografía

- Verón, Alberto Víctor [TRATADO DE LAS COOPERATIVAS] Tomo I – La Ley.-
 Elsa Cuesta [MANUAL DE DERECHO COOPERATIVA] 2da Edición – Abaco de Rodolfo Depalma – 2006.-
 Romero, José Ignacio [MANUAL DE DERECHO COMERCIAL] AbeledoPerrot 2010
 Patricia Fernández de Andreani [COOPERATIVAS PRESTADORAS DE SERVICIOS PÚBLICOS] Astrea 2017
 Egea, Carina Fedra – Fernández Adreani Patricia A. [LAS COOPERATIVAS. EL CAPITAL Y EL FINANCIAMIENTOS CON IMPACTO SOCIAL] La ley 12/02/2021 AR/DOC/4046/2020
 Bruno Eugenio. [OFERTA PRIVADA DE VALORES NEGOCIABLES. FUNDAMENTOS DE UNA REGULACIÓN CLARA BAJO EL ART. 82 DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES] La Ley 09/0/2022 TR LALEY AR/DOC/1491/2022.-
 Elespe, Douglas. [OBSERVACIONES Y CARACTERISTICAS DE LA NUEVA LEY DE FORTALECIMIENTO PRODUCTIVO] La Ley online AR/DOC/1799/2018
 Papa, Hernán Diego – Bustillos María el Rosario [LOS NUEVOS INSTRUMENTOS SVS Y LA INCLUSIÓN FINANCIERA] La Ley – AR/DOC/4121/2020.-
 Jorge Daniel Grispo [LEY GENERAL DE SOCIEDADES] Rubinzal Culzoni Tomo II
<https://www.ica.coop/es/cooperativas/identidad-alianza-cooperativa-internacional>

BONOS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD

Pablo N. Maggini

SUMARIO

Recientemente se incorporaron en nuestro país los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, herramienta pensada para favorecer el financiamiento de empresas con elevado desempeño en materia social, ambiental y/o de gobernanza (ESG). Dado lo reciente de esta incorporación existen todavía numerosos interrogantes y cuestiones por resolver acerca de este novedoso instrumento.

Introducción

El financiamiento sustentable ocupa un papel cada vez más preponderante en los mercados de capitales del mundo. Así, en los últimos años han surgido diversas iniciativas, en su mayoría inspiradas en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU¹, que buscan promover la creación de instrumentos financieros que generen impacto social, ambiental y/o de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés)². Estas iniciativas han tenido gran reconocimiento y aceptación de los mercados y organismos reguladores locales.

Nuestro país no ha sido ajeno a esta tendencia. Prueba de ello es la emisión de gran cantidad de instrumentos etiquetados como Bonos Verdes Sociales y Sustentables a partir de la Resolución 788/2019 de la Comisión Nacional de Valores (CNV)³.

Siguiendo esta línea, en febrero del corriente año 2022 desembarcaron en nuestro país los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (Bonos VS), una iniciativa de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA)⁴.

El arribo de los Bonos VS a nuestro país fue materializado por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), mediante la creación de un panel de Bonos VS junto con una guía y un reglamento para su listado⁵. El reglamento de BYMA se ha basado en los principios de los Bonos VS elaborados por ICMA (los Principios)⁶.

Dado lo reciente de esta incorporación existen todavía numerosos interrogantes y cuestiones por resolver acerca de este instrumento.

En lo que sigue explicaré brevemente en qué consisten los Bonos VS para luego intentar aproximarme a algunas de las cuestiones jurídicas relevantes que plantean.

Desarrollo

Según los Principios, *“Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son cualquier tipo de bono cuyas características financieras y / o estructurales puedan variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos predefinidos de Sostenibilidad o ESG...”*.

Si bien la definición contenida en los Principios es sumamente amplia al comprender “cual-

1 <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/sustainable-development-goals/>

2 ESG: Environmental, Social and Governance.

3 <https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/MarcoRegulatorio?panel=2>

4 <https://www.icmagroup.org/>

5 <https://www.byma.com.ar/bonos-vinculados-sostenibilidad/>

6 <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp>

quier tipo de bono”, el reglamento de BYMA permite que se incorporen al panel de Bonos VS únicamente obligaciones negociables y títulos públicos. Con lo cual, se excluyen valores negociables como cuotapartes de fondos comunes de inversión y valores fiduciarios⁷.

A la hora de emitir Bonos VS la emisora deberá cumplir con los requisitos propios del instrumento que se trate, pero además deberá adoptar una estrategia de sostenibilidad que será expuesta detalladamente en el prospecto de emisión del instrumento.

Como parte esencial de dicha estrategia la emisora debe fijar uno o más objetivos concretos de sostenibilidad que se compromete a alcanzar⁸ y debe establecer y adoptar indicadores clave de rendimiento (KPIs por sus siglas en inglés)⁹ que permitan verificar el cumplimiento de esos objetivos.

Los Principios sugieren la intervención de un revisor externo durante el proceso de emisión. La tarea del revisor consiste fundamentalmente en verificar que el instrumento a emitirse se encuentre alineado con los cinco componentes principales de los Bonos VS¹⁰.

Además, el revisor externo interviene obligatoriamente con posterioridad a la emisión, mediante la elaboración de informes periódicos en los que verifica el desempeño de la emisora respecto los objetivos por ella asumidos.

Esto último es fundamental ya que, tal como surge del propio concepto de los Bonos VS, el eje de este instrumento es que el título varía sus características en caso de que la emisora no cumpla con los objetivos de sostenibilidad que se comprometió a alcanzar.

Recordemos la definición de los Principios: *“Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son cualquier tipo de bono cuyas características financieras y / o estructurales puedan variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos predefinidos de Sostenibilidad o ESG...”*.

Ahora bien ¿cuáles serán las características del título que “pueden variar”?

En la acotada experiencia de nuestro país la variable elegida ha sido la tasa de interés que paga el instrumento.

Así, un emisor estableció en las condiciones de emisión que si no cumplía los objetivos que se autoimpuso debería pagar una tasa de interés mayor.

Ahora bien, de los Principios se desprende que la variación no se limita a la tasa de interés sino que puede estar presente en cualquier elemento (“característica financiera y/o estructural”) del título a emitir.

Esto abre una amplia gama de posibilidades a la creatividad de quienes estructuren estos instrumentos.

Desde mi punto de vista las variaciones podrían consistir, entre otras, en:

- Modificación de la periodicidad del pago de los intereses.
- Prórroga del plazo de duración del título y aumento de la tasa de interés durante el período de prórroga.
- Amortización anticipada del instrumento.
- Que la emisora se obligue a dar en canje otro título con condiciones más gravosas para

⁷ Distinta es la situación en el caso de los Bonos Verdes Sociales y Sustentables ya que BYMA ha creado un reglamento específico para el listado de cuotapartes de fondos comunes de inversión y valores fiduciarios Verdes Sociales y Sustentables.

⁸ Por ejemplo, reducir las emisiones de Dióxido de Carbono en un determinado porcentaje.

⁹ KPIs: Key Performance Indicators.

¹⁰ Los Principios indican que los componentes principales de los Bonos VS son: 1. Selección de los indicadores clave de rendimiento (KPIs); 2. Calibración de los objetivos de desempeño en sostenibilidad (SPTs); 3. Características del bono; 4. Presentación de informes, o “reporting”; 5. Verificación

ella. Si bien en este supuesto no se modifican las condiciones del título emitido, en mi opinión, el canje puede ser una alternativa viable para materializar la penalización ante el incumplimiento de los objetivos fijados por la emisora.

Por otra parte, también podría preverse una gradación de la “variación” en los elementos o características del título según la magnitud del incumplimiento.

Otra cuestión relevante para analizar es si, una vez materializada la hipótesis de incumplimiento que tendría por efecto la introducción de variaciones en el título, sería necesario el consentimiento de quienes a esa fecha resultarían ser sus tenedores, sobre todo en los casos donde la modificación afecta a algún elemento esencial, verbigracia, el plazo.

Desde mi punto de vista pueden afectarse elementos esenciales sin que sea necesario un consentimiento posterior.

Ello porque la posible variación en los elementos del título habrá estado predeterminada en las condiciones de emisión del instrumento.

Por lo tanto, al suscribir los títulos y, con ello, aceptar las condiciones de emisión los tenedores han dado el consentimiento a dicho cambio. Es decir, han suscripto un título con condiciones variables.

La situación no varía para quienes adquirieron el título en el mercado secundario, ya que dichos adquirentes también se encuentran sometidos a las condiciones de emisión.

Me detendré ahora en las consecuencias que puede traer para la emisora el incumplimiento de su estrategia de sostenibilidad y/o no alcanzar los objetivos a los que se comprometió.

Como se dijo anteriormente, la consecuencia inmediata y directa de no cumplir los objetivos es el cambio en las condiciones del título, lo que puede considerarse una sanción que la emisora se autoimpuso.

Pero esa penalidad no excluye la posibilidad de que la emisora incurra en otras responsabilidades, sobre todo si el incumplimiento de la estrategia de sostenibilidad ha sido grave y de mala fe.

De producirse un incumplimiento de estas características el instrumento debe ser despojado de su etiquetado como Bonos VS.

Conforme la citada Resolución CNV 788/2019, es facultad de los mercados crear segmentos y/o paneles especiales para la negociación de instrumentos que generen impacto social y/o ambiental, con lo cual, es también facultad de los mercados excluir de dichos paneles a un instrumento en caso de incumplimientos graves de la emisora.

Por otro lado, debe tenerse presente que la Ley 26.831, Ley de Mercado de Capitales, en sus Arts. 119 - 124 legitima expresamente a los compradores o adquirentes a cualquier título de valores negociables con oferta pública para reclamar contra la emisora y demás sujetos mencionados en el Art. 119, por los daños sufridos como consecuencia de un error u omisión en el prospecto sobre un aspecto esencial en la información relativa a la oferta.

El hecho de que un instrumento sea etiquetado como sustentable es relevante y en ocasiones determinante para los inversores a la hora de decidir adquirirlo. Es por ello que la estrategia de sostenibilidad debe considerarse un aspecto esencial de la oferta. Por lo tanto, los tenedores podrían ejercer dicha acción de responsabilidad para reclamar por las pérdidas ocasionadas como consecuencia del incumplimiento de la estrategia de sostenibilidad por parte de la emisora.

Más difícil es imaginarse una sanción impuesta por la CNV ante el incumplimiento de la estrategia de sostenibilidad ya que, como se dijo anteriormente, son los mercados quienes

tienen la facultad de otorgar y quitar las etiquetas de sustentabilidad. Sin embargo, entiendo que si el incumplimiento del emisor consiste en la violación de sus deberes de información esa posibilidad no puede ser descartada.

Conclusión

Considero sumamente valioso que se favorezca la emisión y negociación de instrumentos con impacto ambiental y/o social, ya que constituyen un estímulo importante para que las empresas cambien sus procesos productivos en pos de disminuir las consecuencias negativas que generan al medioambiente.

Ahora bien, dado el gran reconocimiento y la publicidad que generan las emisiones de títulos catalogados como sustentables, existe el riesgo de que los Bonos VS sean utilizados por las emisoras como herramienta de marketing (“greenwashing”), sin que exista un compromiso real con el medioambiente.

Para evitarlo y para que no se desvirtúe la finalidad de estos novedosos instrumentos es necesario que exista un criterio estricto en la evaluación de sus requisitos, tanto por parte de los revisores externos como de los mercados.

NUEVOS CRITERIOS DE INVERSIÓN. LOS BONOS VERDES, SOCIALES, SUSTENTABLES Y VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD

Florencia Pagani

PONENCIA

Se ha incrementado a través de los últimos años la inversión en los denominados bonos verdes, sociales y sustentables. Las características de dichos bonos han sido fijadas a nivel internacional por organismos que procuran incluir en todos los ámbitos de la vida de los individuos, incentivos para colaborar en el desarrollo sustentable del planeta. Las empresas, de esta manera, tienen la posibilidad, sin reducir sus ganancias, de colaborar en el cuidado del planeta y de la sociedad.

En este sentido, en los últimos tiempos se está produciendo la conversión de los inversores en “Inversores Socialmente Responsables” que obtienen rentabilidad e impactan positivamente en el ambiente y la sociedad, colaborando con el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Antecedentes

A raíz de una convocatoria de la Organización de las Naciones Unidas, a principios del año 2005, un grupo internacional de inversores institucionales (20 personas de instituciones provenientes de 12 países) cuyo objetivo era reflejar la creciente relevancia de los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el contexto de las prácticas de inversión, con el apoyo de un grupo de 70 expertos del sector de las inversiones, organizaciones intergubernamentales y la sociedad civil elaboraron los denominados Principios para la Inversión Responsable¹ (los “PRI”). En su preámbulo, manifiestan que los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) pueden afectar al rendimiento de las carteras de inversión y reconocen que la aplicación de los PRI puede alinear de mejor manera a los inversores con objetivos más amplios de la sociedad.

Los seis PRI desarrollados incluyen²:

- (i) la incorporación de asuntos ASG en los análisis de inversión, en los procesos de toma de decisiones y en las prácticas y políticas de propiedad de los activos;
- (ii) el compromiso de emitir informes sobre las actividades y progreso en la aplicación de los PRI;
- (iii) el procurar una difusión adecuada de los asuntos ASG por las entidades en las que se invierte;
- (iv) la promoción de la aceptación e implementación de los PRI en el sector de las inversiones; y
- (v) el trabajar en conjunto para incrementar su actividad en la aplicación de los PRI.

Por su parte, en el año 2015, la Organización de las Naciones Unidas (“ONU”) lanza los

¹ <https://www.unpri.org/download?ac=10970>

² Ob cit nota1

Objetivos de Desarrollo Sostenible (“ODS”) mediante los cuales se solicita al sector privado (tanto empresas como inversores institucionales) que contribuyan a los ODS a través de sus actividades comerciales, asignación de activos y decisiones de inversión. Hoy se podría decir que existe a nivel mundial una agenda de sostenibilidad, elaborada alrededor del desarrollo económico, social y ambiental y que comprende 17 objetivos globales, desarrollados en 169 metas, que se pretenden alcanzar para 2030. Los PRI definen a la inversión responsable como una *estrategia y práctica que incorpora los factores ASG en las decisiones de inversión y la administración de activos*³.

Entre los factores ambientales encontramos el cambio climático, el agotamiento de los recursos naturales; el tratamiento de residuos, la contaminación y la deforestación. Por su parte, los factores sociales incluyen los derechos humanos, las formas modernas de esclavitud, el trabajo infantil, las condiciones laborales y la relación con los empleados. Finalmente, los factores de gobierno corporativo incluyen el soborno y la corrupción, la compensación de ejecutivos, la diversidad y estructura de los órganos de administración, el «lobby» político y donaciones, y la estrategia tributaria.

Podemos clasificar en dos las formas existentes para invertir de manera responsable: (i) considerando los temas ASG en el momento en el que estamos elaborando el portafolio de inversiones (conocido como “incorporación de factores ASG”); o (ii) a través de la mejora del desempeño ASG de las empresas en las que se invierte (conocido como “gestión responsable”).

A su vez, cuando hablamos de la elaboración del portafolio en función de factores ASG, existen tres diferentes enfoques, (i) la integración (incluir factores ASG de manera explícita en el análisis y las decisiones de inversión), (ii) los filtros aplicados a las listas de inversiones o (iii) la inversión temática, consistente en la contribución a la obtención de un resultado ambiental o social específico.

Mucho se ha escrito sobre los motivos por los que un inversor puede estar interesado en invertir de manera responsable. Una corriente hace referencia a varias fuerzas que están impulsando el crecimiento de la inversión responsable, incluyendo las siguientes⁴: 1. Mate-rialidad: debido al creciente reconocimiento de que los factores ASG pueden afectar tanto los riesgos como los rendimientos; 2. Demanda por parte de los clientes: pidiendo más transparencia con respecto a cómo se invierte su dinero; y 3. Regulación: Mayor orientación por parte de las autoridades reguladoras para que se consideren factores ASG como parte del deber fiduciario de un inversor.

En noviembre de 2008 se emitió el bono verde del Banco Mundial que sirvió de modelo del mercado actual de bonos verdes⁵. Dicho bono permitió crear conciencia sobre los desafíos del cambio climático y mostró las posibilidades que tienen los inversionistas de apoyar soluciones para abordar dicho cambio a través de inversiones seguras sin renunciar a la rentabilidad financiera. El Bono Verde del Banco Mundial fue la base de los principios de los bonos verdes coordinados por la *International Capital Markets Association* (“ICMA”). En 2017 la ICMA elaboró una serie de principios para la emisión de bonos verdes, sociales y sustentables y en 2020 publicó los principios para la emisión de bonos vinculados a la

³ <https://www.unpri.org/download?ac=10233>

⁴ Ob cit nota3

⁵ <https://www.bancomundial.org/es/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>

sostenibilidad (sustainability-linked bonds)⁶. Los PRI, los ODS y los principios elaborados por ICMA ponen de relieve el valor social que pueden crear los bonos, y la necesidad de una mayor atención en la transparencia.

Los principios elaborados por la ICMA

ICMA define y emite directrices sobre los Bonos Verdes, los Sociales y los Sustentables. De acuerdo a los *Principios de Bonos Verdes - Directrices del Proceso Voluntario para la Emisión de Bonos Verdes* publicadas por ICMA en junio de 2021⁷, éstos constituyen cualquier tipo de instrumento de bonos en los cuales los ingresos o un monto equivalente se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, Proyectos Verdes elegibles⁸ nuevos y/o existentes y que estén alineados con los cuatro componentes básicos de los Principios de los Bonos Verdes (“GBP”). Los GBP enfatizan la transparencia, precisión e integridad requeridas de la información que los emisores deben divulgar y reportar a las partes interesadas.

Los cuatro componentes principales para la alineación con el GBP son:

- 1. Uso de los fondos:** entre las categorías de elegibilidad reconocidas para proyectos verdes están la mitigación y adaptación al cambio climático, la conservación de recursos naturales, la conservación de la biodiversidad y la prevención y control de la contaminación.
- 2. Proceso de evaluación y selección de proyectos:** se debe comunicar a los inversores:
 - los objetivos de sostenibilidad ambiental de los proyectos verdes elegibles;
 - el proceso por el cual se determina cómo encajan los proyectos en las categorías elegibles;
 - e información complementaria sobre los procesos por los cuales el emisor identifica y gestiona los riesgos sociales y ambientales percibidos asociados con los proyectos relevantes.
- 3. Gestión de los fondos:** se recomienda que la gestión de los ingresos de un emisor se complemente con la verificación por parte de un auditor externo, u otro tercero respecto del método de seguimiento interno y la asignación de fondos de los ingresos de los Bonos Verdes.
- 4. Informes:** se debe presentar un informe anual con la lista de los proyectos a los que se asignaron los fondos de los Bonos Verdes con una descripción los montos asignados y el impacto esperado.

A fin de dotar al Bono de mayor transparencia, se recomienda la presentación de una revisión efectuada por un revisor externo.

Por su parte, ICMA define a los Bonos Sociales⁹ de igual manera que los Verdes, pero cuyos fondos se aplicarán para financiar o refinanciar Proyectos Sociales elegibles¹⁰. Los proyectos deben estar alineados con los cuatro componentes centrales de los Principios de los Bonos

6 https://abogados.com.ar/el-mercado-de-capitales-como-herramienta-para-la-promocion-de-la-diversidad-equidad-e-inclusion-con-perspectiva-de-genero/30171#_ftn2

7 <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

8 Las categorías de Proyectos Verdes elegibles, enumeradas sin un orden específico, incluyen, pero no se limitan a:

- Energía renovable;
- Eficiencia energética;
- Prevención y control de la contaminación;
- Gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales vivos y el uso de la tierra;
- Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática;
- Transporte limpio;
- Gestión sostenible del agua y las aguas residuales;
- Adaptación al cambio climático;
- Productos, tecnologías de producción y procesos adaptados a la economía circular;
- Edificios verdes

9 <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

10 Las categorías de proyectos sociales incluyen, pero no se limitan a, proporcionar y/o promover:

- Infraestructura básica asequible (agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte, energía)
- Acceso a servicios esenciales (salud, educación y formación profesional, atención médica)
- Vivienda asequible
- Generación de empleo
- Seguridad alimentaria y sistemas alimentarios sostenibles
- Avance y empoderamiento socioeconómico (por ejemplo, acceso equitativo a y control sobre activos, servicios, recursos y oportunidades, participación e integración equitativa en el mercado y la sociedad, incluida la reducción de la desigualdad de ingresos)

Sociales (“SBP”)¹¹. Su objetivo es financiar proyectos socialmente sólidos y sostenibles que logren mayores beneficios sociales. La emisión alineada con GBP o SBP debería proporcionar credenciales verdes o sociales transparentes junto con una oportunidad de inversión. ICMA define a los Bonos de Sostenibilidad¹² como aquellos cuyos ingresos se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar una combinación de Proyectos Verdes y Sociales. También están alineados con los cuatro componentes centrales de GBP y SBP.

La clasificación de un bono como Bono Verde, Social o de Sostenibilidad es determinada por el emisor en función de sus objetivos principales para los proyectos subyacentes.

Finalmente, en junio de 2020 ICMA publicó los principios para la emisión de bonos vinculados a la sostenibilidad¹³ (“SLBP”) que constituyen cualquier tipo de instrumento de bonos cuyas características financieras y/o estructurales pueden variar dependiendo de si el emisor alcanza los objetivos de sustentabilidad/ASG predefinidos. Los emisores se comprometen explícitamente a futuras mejoras en los resultados de sostenibilidad dentro de un cronograma predefinido. Los SLBP son un instrumento basado en el rendimiento con visión de futuro.

Esos objetivos se (i) miden a través de indicadores clave de rendimiento (KPI) predefinidos y (ii) se evalúan frente a objetivos de rendimiento de sostenibilidad (SPT) predefinidos. Los ingresos de los SLBP están destinados a ser utilizados para fines generales, por lo que el uso de los ingresos no es un factor determinante en su categorización.

Los Principios de los SLBP tienen cinco componentes principales:

1. **Selección de KPI:** deben ser: • relevantes, centrales y materiales para el negocio general del emisor, y de gran importancia estratégica para las operaciones actuales y/o futuras del emisor; • medible o cuantificable sobre una base metodológica coherente; • verificable externamente; y • capaz de ser evaluado como punto de referencia. Se alienta a los emisores, cuando sea posible, a seleccionar KPI(s) que ya hayan incluido en sus informes anuales anteriores, informes de sustentabilidad u otras divulgaciones de informes no financieros para permitir a los inversionistas evaluar el desempeño histórico de los KPI.

2. **Calibración de SPT:** será la expresión del nivel de ambición con el que el emisor está dispuesto a comprometerse y, por lo tanto, lo considera realista. Los SPT deben: - representar una mejora material en los KPI respectivos; - cuando sea posible, compararse con un punto de referencia o una referencia externa; - ser coherentes con la sostenibilidad estratégica general de los emisores; y - determinarse en un plazo predefinido, establecido antes (o al mismo tiempo) de la emisión del bono.

3. **Características de los bonos:** Lo fundamental de un SLB es que las características financieras y/o estructurales del bono pueden variar dependiendo de si los KPI seleccionados alcanzan (o no) los SPT predefinidos, es decir, el SLB deberá incluir un impacto financiero y/o estructural que involucre evento(s) desencadenante(s).

4. **Informes:** se debe publicar y mantener fácilmente disponible y accesible: - información actualizada sobre el desempeño de los KPI; - un informe de garantía de verificación relativo al SPT que describa el desempeño frente a los SPT y el impacto relacionado, y el momento

¹¹ Los cuatro componentes centrales para la alineación con los Principios de los Bonos Sociales son idénticos a los componentes centrales para la emisión de los Bonos Verdes.

¹² <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>

¹³ <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

de dicho pacto, en las características financieras y/o estructurales del bono; y - cualquier información que permita a los inversores monitorear el nivel de ambición de los SPT.

5. Verificación: se debe buscar una verificación independiente y externa de su nivel de desempeño en relación con cada SPT para cada KPI por parte de un revisor externo calificado con experiencia relevante, como un auditor o un consultor ambiental, al menos una vez al año.

Las normas de la CNV y BYMA

La Argentina no se ha quedado atrás en la recepción de estos principios y en línea con los PRI, los ODS y los Principios de ICMA, en 2019 la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) dictó la Resolución N° 788 aprobando los “Lineamientos para la emisión de valores negociables sociales, verdes y sustentables en Argentina”¹⁴, y en 2021 la “Guía para la emisión de bonos sociales, verdes y sustentables”¹⁵ aprobada por la Resolución General N° 896¹⁶. Esta resolución incorpora como Anexo un conjunto de Guías para la Inversión Sustentable, Social y Verde; y para Evaluadores Externos de Bonos Sociales, Verdes, y Sustentables; de carácter orientativo y consultivo.

Por su parte, a fin de adecuar las prácticas y normas de gobernanza a los Principios de Gobierno Corporativo emitidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (“OCDE”), la CNV reformó el Código de Gobierno Societario por Resolución General N° 797/19.

A nivel local, los Lineamientos contemplan a los bonos sociales, tomando como parámetros para su regulación los Principios de Bonos Sociales de ICMA. A su vez, tanto BYMA como MAE han previsto paneles especializados para el listado y negociación de este tipo de valores negociables, asignando etiquetas específicas a los instrumentos, las que podrán ser retiradas en caso de que el emisor incumpla con las obligaciones de reporte y monitoreo respecto a la afectación de fondos establecidas en las reglamentaciones de BYMA y el MAE¹⁷. En cambio, los bonos vinculados a la sostenibilidad no se encuentran contemplados por los Lineamientos y, por ende, no existe un panel específico, tampoco una etiqueta, en los mercados autorizados. Ello no obsta a que puedan emitirse valores negociables con dichas características. En efecto, en septiembre de 2021 San Miguel S.A., empresa dedicada a la producción y comercialización de fruta fresca y sus derivados, colocó el primer bono vinculado a la sostenibilidad mediante la emisión de obligaciones negociables dollar-linked por un monto de US\$50.006.468, con el objetivo de alcanzar un mínimo del 66% de energía renovable en el suministro de energía eléctrica de uno de sus complejos industriales¹⁸.

Los Lineamientos

Los Lineamientos fueron emitidos con el objeto de generar pautas para los mercados, que contengan parámetros de desarrollo sostenible y para que a través de la estandarización de criterios, se de claridad a los inversores. Tienen carácter orientativo, consultivo y educativo, y tienen como objetivo también, construir transparencia, consistencia, uniformidad, responsabilidad y confianza en los mercados.

¹⁴ file:///C:/Users/fp/Downloads/ANEXO%20RG%20N%C2%80%20788.pdf%20(1).pdf

¹⁵ file:///C:/Users/fp/Downloads/Anexo%20VII%20-%20RG%20896.pdf

¹⁶ <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/246755/20210712>

¹⁷ Ob cit nota 6

¹⁸ Ob cit nota 6

Al igual que en los principios de ICMA, cada una de las etiquetas de los Valores Negociables SVS se define en función de los beneficios generados por los proyectos o actividades a ser financiados. Así, los valores negociables “verdes” se centran en proyectos o actividades con beneficios ambientales, los “sociales” en proyectos o actividades con beneficios sociales, y los “sustentables” persiguen una combinación de ambos.

Los Valores Negociables SVS son estructurados de manera similar a cualquier valor negociable tradicional. La diferencia radica en el uso que se le dará al financiamiento obtenido, el cual debe ser exclusivamente asignado a actividades o proyectos que califiquen como sociales, verdes o sustentables, lo que deberá encontrarse detallado en el respectivo prospecto de emisión.

En la introducción a los Lineamientos, la CNV expresa que en los últimos cinco años se ha experimentado a nivel global un incremento en la demanda de oportunidades de inversión para la adaptación y mitigación al cambio climático, la generación de impacto social positivo y de desarrollo sustentable, principalmente por inversores institucionales de países miembros de la OCDE. Los Lineamientos también establecen que los mercados podrán retirar la etiqueta temática si los emisores no cumplen con los requisitos especificados por dichos Lineamientos y las reglamentaciones vigentes dictadas por los mercados.

Los vehículos financieros disponibles son obligaciones negociables, fondos comunes de inversión y fideicomisos financieros. El panel especial de Bonos SVS de BYMA, los paneles especiales de gobierno corporativo y los índices de sustentabilidad existentes permiten su visibilidad. La adhesión al panel es voluntaria para las empresas. No obstante, una vez incluidas en éste, deberán cumplir las especificidades del Reglamento para permanecer.

El Índice de Sustentabilidad de BYMA analiza a las emisoras en función de su desempeño ASG y su contribución al desarrollo sustentable de la Argentina, a través de cuatro pilares: (i) Ambiental, (ii) Social, (iii) Gobierno Corporativo, y (iv) Desarrollo Sustentable de las emisoras. Quedan excluidas de este índice las emisoras que califiquen con 0% en cualquiera de los cuatro pilares (A, S, G, D), y aquellas cuyos ingresos provengan en un 5% o más, de actividades relacionadas con armas, tabaco, apuestas y alcohol.

La inclusión de factores ASG en la toma de decisiones de inversión es considerada una contribución relevante para el cumplimiento de los ODS, la cual se expande a nivel mundial, convirtiéndose en regla para el desarrollo de economías más sostenibles. A su vez, las empresas con un buen manejo de los factores ASG tienden a tener un costo de capital más bajo, una mayor rentabilidad y una menor exposición a los riesgos de cola (eventos de baja probabilidad pero alto impacto).

En virtud de lo expuesto, la CNV impulsa la Inversión Socialmente Responsable (“ISR”), para propiciar la canalización del capital privado hacia proyectos con impacto ambiental y/o social positivo, y promover la integración de factores ASG en la toma de decisiones financieras y corporativas.

Conclusión

Como pudimos analizar en este trabajo, tanto a nivel internacional, como a nivel local existe una corriente para la implementación de instrumentos de inversión que generen la integración sistemática y expresa de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en la gestión financiera de las inversiones. De esta manera, se logra conjugar una doble dimensión: la financiera, sin renunciar a la rentabilidad, con criterios extra-financieros, es decir, factores ASG.

Se podría decir que las empresas que no promuevan acciones relacionadas a la sostenibilidad y/o no impacten positivamente en su comunidad, pueden convertirse en el futuro en compañías fuera de índices de referencia y de carteras de inversión y, en consecuencia, ver disminuida su capacidad de financiación y su rentabilidad.

Entre los beneficios de la emisión de este tipo de instrumentos, encontramos que, producen un mejoramiento de la reputación de la empresa; atraen recursos humanos con interés en trabajar en la empresa, pueden obtener beneficios impositivos en ciertos proyectos y se produce una mayor transparencia y una rendición de cuentas sobre el uso y la gestión de los ingresos.

Bibliografía

<https://www.unpri.org/download?ac=10970>

<https://www.unpri.org/download?ac=10233>

<https://www.bancomundial.org/es/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>

https://abogados.com.ar/el-mercado-de-capitales-como-herramienta-para-la-promocion-de-la-diversidad-equidad-e-inclusion-con-perspectiva-de-genero/30171#_ftn2

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

[file:///C:/Users/fp/Downloads/ANEXO%20RC%20N%C2%Bo%20788.pdf%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/fp/Downloads/ANEXO%20RC%20N%C2%Bo%20788.pdf%20(1).pdf)

<file:///C:/Users/fp/Downloads/Anexo%20VII%20-%20RC%20896.pdf.pdf>

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/246755/20210712>

COMISIÓN IV:
CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN,
CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS
ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES
CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO

Tema 1:

**CONCENTRACIÓN ECONÓMICA.
CONTRATOS ASOCIATIVOS.
REORGANIZACIONES: FUSIONES
Y ABSORCIONES. GRUPOS.
TOMA DE CONTROL, MECANISMOS,
RESPONSABILIDAD.**

¿LA SOCIEDAD ESCINDENTE ES RESPONSABLE SOLIDARIA POR LAS DEUDAS TRANSFERIDAS A LA SOCIEDAD ESCISIONARIA EN EL SUPUESTO DE UNA ESCISIÓN-FUSIÓN?

Vanina Veiga y Estefanía Paula Balduzzi

I. SUMARIO

Es sabido que las reorganizaciones societarias son una práctica habitual en nuestro sistema jurídico, por las ventajas impositivas que puede acarrear dicha modalidad de concentración o división de negocios, sea se trate de una fusión o una escisión, o de una modalidad combinada entre ambas. Ahora bien, en este tipo de procesos de adjudicación de activos y pasivos, siempre habrá una sociedad que se desprenderá de ciertos bienes, créditos o deudas, los que serán transferidos a otra u otras sociedades adquirentes. Y cabe aquí destacar que, si bien en los procesos de fusión resulta categórico concluir que la sociedad absorbente será la entidad que continuará con la totalidad de los derechos y obligaciones de la sociedad absorbida, no ocurre lo mismo en los procesos de escisión-fusión, mediante los cuales únicamente una parte del activo y/o pasivo de la sociedad escidente es adjudicado a la sociedad escisionaria (dejando a salvo los supuestos en los cuales la sociedad escidente se disuelve sin liquidarse).

La Ley General de Sociedades N° 19.550, y sus modificatorias (“LGS”), no regula de manera expresa cómo se conjugará la responsabilidad de la sociedad escidente por las deudas que son asumidas por la sociedad escisionaria, y viceversa. El presente análisis tiene por objeto determinar si las sociedades que escinden algún ramo de su actividad a favor de otra sociedad, resultan solidariamente responsables con las sociedades escisionarias por las deudas comerciales de dicho negocio que resultan transferidas a estas últimas, o si, por el contrario, estos pasivos deben ser asumidos exclusivamente por las sociedades escisionarias, quedando la sociedad escidente libre de responsabilidad.

II. Una primera aproximación.

Corresponde iniciar este desarrollo dejando clara la naturaleza jurídica de la transferencia del patrimonio en caso de escisión, lo que a su vez ayudará a determinar el alcance de la responsabilidad de la sociedad escidente. En este sentido, hay dos posturas diferenciadas: la que sostiene que la transmisión por escisión implica la transmisión a título universal de una alícuota del patrimonio de la sociedad escidente, y la que sostiene que la transferencia se efectúa a título singular en todos los casos.

En el supuesto en que la transmisión opere a título universal, se desprenderían “dos consecuencias prácticas: a) *La innecesaridad de celebrar contratos particulares de transmisión de los bienes componentes de la alícuota del patrimonio transferido [...].* b) *La posibilidad*

de transferir no sólo activos sino también pasivos sociales sin recabar el consentimiento expreso de los acreedores a la sustitución del deudor prescripto por el art. 814, Cód. Civil, pues se presume su consentimiento tácito en caso de no ejercer el derecho de oposición conferido por el art. 88, inc. 5°, L.S.C.”¹. El autor citado sostiene que las escisionarias reciben en todos los casos una parte alícuota del patrimonio de la sociedad escidente a título universal, sin que implique por supuesto una contradicción con la necesidad de detallar en el instrumento de escisión los bienes y deudas que componen el patrimonio transferido. En ese orden de ideas, y si bien cabe reconocer las dificultades prácticas que ocasiona la transmisión de un patrimonio cuando es asumido por las escisionarias en partes alícuotas, ello se puede resolver detallando con precisión cuáles son los activos y los pasivos que se transmiten a cada una de las sociedades, y cuáles conserva la sociedad escidente. Asimismo, cuando lo que se trasmite es una unidad de negocio, la individualización quedaría implícita en el negocio de que se trate. Los activos y pasivos no adjudicados a la sociedad escisionaria, de manera expresa o implícita, quedarán en cabeza de la escidente.

Como antítesis a esta opinión, otro sector de la doctrina interpreta que la transferencia siempre es a título singular, debido a la subsistencia de la sociedad escidente, y niegan que las escisionarias reciban una parte alícuota del patrimonio, sino bienes individualizados en el instrumento de escisión². En este supuesto interpretativo, la transferencia de los activos y pasivos operaría de manera independiente, debiendo efectuar todos los actos pertinentes para la efectiva transferencia de ese crédito o de esa deuda, incluyendo la debida notificación al acreedor³.

Concordamos con la mayoría de la doctrina que considera que la transferencia del patrimonio resultante de una escisión es a título universal pues en caso contrario sería necesario transmitir cada uno de los bienes integrantes de ese patrimonio de acuerdo con las formalidades establecidas para su transmisión a título singular. Calificando como universalidad, es indiscutible que deben considerarse incluidos en el patrimonio escindido tanto el activo como el pasivo social.

III. Análisis de la controversia en caso de restricción contractual.

Una cuestión que resulta pertinente mencionar, es que muchas veces en los acuerdos comerciales se pactan cláusulas que prohíben o limitan la cesión del contrato (incluyendo transferencias por fusión o escisión), o que dan derecho a resolver el contrato en caso de

1 Skiorski, Enrique M., “Escisión de empresas. Marco jurídico, contable y fiscal”, Ed. Ad Hoc, Buenos Aires, 2001, Pág. 90.

2 Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel P., “Sociedades Anónimas. Constitución, modificación y extinción”. Ed. A´ baco, Buenos Aires, 1982, Pág. 595. En efecto, menciona que “[...] no se produce una transferencia de patrimonio a título universal, sino una simple segregación de una parte del patrimonio de la sociedad que se escinde”. Nissen, Ricardo A. “Curso de Derecho Societario”, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 1998, Pág. 271. “En otras palabras, y a diferencia de la fusión, en el procedimiento de escisión no se produce una transmisión de bienes a título universal en favor de las sociedades escisionarias”.

3 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala B, “BGM, Ariola Argentina S.A. c/ Fernandez, Adelina s/ Ejec.” 16/11/1999, www.csjn.gov.ar/jurisprudencia: “[...] la escisión no supone transmisión a título universal, pues implica la transferencia de una parte del patrimonio de la sociedad escidente en favor de la escisionaria, a diferencia de lo que ocurre con la fusión, donde una o más sociedades se disuelven y otras asumen el activo y el pasivo de aquéllas. Por ende, en tal situación no se infiere que la accionante sea titular de la relación jurídica cartular, pues nada se conoce sobre la inclusión del título ejecutado en la porción del patrimonio transferido en virtud de la escisión. De modo, que no mediando transmisión por vía de endoso o cesión del título, corresponde acoger a la excepción opuesta”.

que exista una modificación accionaria que implique cambio de control, sin contar con el consentimiento expreso y previo de la co-contratante.

En caso de que el contrato sujeto a consideración contenga una cláusula con alcance similar, entendemos que a efectos de que los derechos y obligaciones contenidos en el acuerdo puedan ser transferidos a un tercero, previamente se deberá requerir la aprobación de la contraparte. Y ello no encuentra excepción en el caso en que la transferencia del contrato opere como consecuencia de un proceso de escisión-fusión. Caso contrario, fácilmente se podrían vulnerar los derechos de los acreedores, que han pactado una cláusula específica a efectos de defender y garantizar su cobro o la obtención de la prestación consensuada.

En el supuesto en que ello ocurra, y más allá de la posibilidad del acreedor de resolver el contrato y reclamar el resarcimiento por los daños y perjuicios ocasionados, se podría alegar la nulidad del proceso de escisión-fusión por tratarse de un acto realizado de manera unilateral por la sociedad escidente, en perjuicio de los derechos de un tercero⁴. Contrariamente, también se ha sostenido que dicho contrato no resultaría oponible a los terceros que hayan obrado de buena fe y, por lo tanto, en caso de que la sociedad escisionaria desconociera la existencia de la restricción contractual, podría alegar la subsistencia del proceso de escisión-fusión⁵. Ello, salvo que el acreedor ejerza el derecho de oposición en oportunidad de publicarse los edictos de ley contemplados en los artículos 83 y 88 de la LGS (como se verá más adelante); en cuyo caso ni la sociedad escidente ni la sociedad escisionaria podrán oponer su buena fe.

En nuestra opinión, la sociedad escisionaria debería actuar con la diligencia necesaria a efectos de verificar las restricciones contractuales de los acuerdos que le serán transferidos. En un proceso de *due diligence* correctamente desarrollado, la sociedad escisionaria debería encontrarse en condiciones de poder verificar la procedencia del traspaso de ese conjunto de derechos y obligaciones. Únicamente podrá escudarse en su buena fe, en caso de que la sociedad escidente no haya proporcionado la información o documentación suficiente para efectuar el análisis; caso en el cual la sociedad escidente deberá responder por los daños y perjuicios ocasionados tanto a los acreedores, como a la sociedad escisionaria, y resultará solidariamente responsable hacia sus acreedores por las deudas devengadas que fueran transferidas a la sociedad escisionaria.

IV. ¿Qué sucede en caso de silencio contractual?

Resulta menester anticipar que la posición de la doctrina y la jurisprudencia sobre esta materia no ha sido pacífica. En efecto, parte de la doctrina sostiene que la escisión-fusión resulta inoponible al acreedor cuyo crédito es transmitido a la sociedad escisionaria⁶, salvo

4 Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, "Derecho Societario, Parte General", Tomo 12: Escisión de Sociedades, Ed. Heliasta, Buenos Aires, 2009, Pág. 206. "Debe examinarse la consecuencia de que la escisión se lleve a cabo en violación de lo acordado con los acreedores de la escidente. Por aplicación de los artículos 953 y 1195 del Código Civil, la escisión sería nula, por tratarse de un acto en perjuicio de los derechos de terceros" (hoy artículos 279, 958, 1004, y 1021 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación).

5 Idem.

6 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala E, "Nova Pharma Corporation S.A. c/ 3 M Argentina S.A. y otros", 11/11/2009, Cita: TR LALEY AR/JUR/58869/2009. En el presente antecedente, la sociedad escidente había cedido ciertos pasivos del contrato a la sociedad escindida, pero el contrato entre la sociedad escidente y el acreedor quedó vigente. "Sobre tales antecedentes y teniendo

que se requiera su previa conformidad para la transmisión de dicha deuda⁷, en cuyo único caso la sociedad escidente quedaría liberada de responsabilidad. Caso contrario, se habilitaría una suerte de responsabilidad solidaria por la deuda cedida entre la sociedad escidente y la sociedad escisionaria⁸.

Quienes pregonan esta tesis se apoyan en el artículo 1634 del Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante, indistintamente, el “CCyCN” o el “Código”), el cual, al tratar la cesiones de deudas, establece que: “En los casos de los dos artículos anteriores el deudor sólo queda liberado si el acreedor lo admite expresamente. Esta conformidad puede ser anterior, simultánea, o posterior a la cesión; pero es ineficaz si ha sido prestada en un contrato celebrado por adhesión”. Ello implica que, según la norma general de nuestro Código, la sociedad escidente no podría ser liberada sin el consentimiento previo, concomitante o posterior del acreedor.

En orden opuesto, otros catedráticos sostienen que la escisión-fusión resulta oponible a los acreedores, aún cuando tal cesión de deuda no fuera consentida por el acreedor. Uno de los argumentos principales que ha utilizado la doctrina como argumento a efectos de limitar la responsabilidad de la sociedad escidente por las deudas que transfiere, es el régimen de publicidad. Recordemos que la escisión-fusión posee un régimen especial de publicidad, regulado por los artículos 83 y 88 de la LGS, que exige la publicación de edictos por tres (3) días en el diario de publicaciones legales de la jurisdicción de cada sociedad interviniente en la reorganización, y en uno de los diarios de mayor circulación general del país. Mediante este procedimiento especial, se pretenden salvaguardar los derechos de los terceros ajenos al proceso de reorganización, a efectos de que los acreedores cuyo crédito sea de fecha anterior al de la última publicación, puedan oponerse a la escisión-fusión, solicitando bien sean desinteresados, o adopten las medidas que juzguen convenientes a fines de garantizar el cobro de sus créditos⁹. Así, se ha dicho que “desde el punto de vista

especialmente en cuenta lo señalado en los apartados anteriores de este capítulo, juzgo que en el caso ha quedado debidamente acreditado que 3M e Imation constituyeron un grupo económico o al menos crearon la apariencia de que lo eran frente a Nova; y que la continuidad en el negocio con la accionante, de la segunda de ellas, no puede enervar la posibilidad de la actora de que la contratante originaria sea incluida en la condena; impidiéndole beneficiarse mediante una imputación diferenciada de los actos que en realidad fueron indirectamente realizados por ella. [...] Destaco, finalmente, que no constituye óbice para esta solución el hecho de que Nova no hubiera formulado oposición a la escisión (art. 88 del régimen societario) desde que, en ese momento, la actora no tenía interés alguno en oponerse a la misma pues el conflicto entre las partes sobrevino con ulterioridad [...].”

⁷ Rougés, Julio M.V., “La escisión y la quiebra”, LL, 1996-C, Pág. 1275. “La transferencia de pasivos, de existir, es inoponible a los acreedores, pues no es dable a un sujeto de derecho extinguir por decisión unilateral sus obligaciones, colocándolas en cabeza de otro sujeto de derecho. La novación subjetiva requiere en todos los casos el consentimiento expreso del acreedor (arts. 814 y 815 del Código Civil), lo que no ocurre en la escisión. De los citados preceptos del Código de Vélez --y de la regla res inter alios acta (art. 1195, Cód. Civil) que, si bien referida a los contratos, sienta una directiva de carácter general, que va más allá de su enunciación particular-- se desprende la inoponibilidad a los acreedores anteriores a la escisión, de la afectación de parte del pasivo a la escisionaria. Lo que se producirá en tal caso es una delegación imperfecta. Consideramos intrascendente a los fines del análisis discutir sobre si el nuevo vínculo genera una solidaridad propiamente dicha, o la obligación es in solidum o concurrente, pues tal distinción sólo tendría importancia en las relaciones internas entre escidente y escisionaria, no afectando el derecho de los acreedores, en cualquiera de los supuestos en que nos coloquemos, de exigir a cada uno de los deudores --la escidente y la escisionaria-- la deuda. La asunción de parte del pasivo por la escisionaria no obsta a la subsistencia de las obligaciones contraídas por la escidente”.

⁸ Tribunal Fiscal de la Nación, Sala D, “Ormas S.A.I.C.I.C.”, 16/12/2003, Cita: TR LALEY AR/JUR/5535/2003. “Que del análisis de las actuaciones no surge claramente especificado, que dentro del patrimonio transferido a la nueva sociedad se hubieran incluido los conceptos que ahora se discuten. [...] Asimismo cabe poner de resalto que nada impediría a la AFIP efectuar el reclamo del tributo discutido a cualquiera de las dos empresas en cuestión; una por ser la única existente en los períodos bajo examen y la otra como su continuadora, a condición de que la materia que luego se tornara litigiosa, le haya sido trasladada con motivo de la reorganización operada, circunstancia ésta que no ha sido invocada”.

⁹ Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala C, “Unión de Usuarios y Consumidores y Otros c/ Citibank Argentina NA y Otros s/ Ordinario”, 28/10/2016. “El legislador no ha ignorado que la transferencia de activos o de una parte del patrimonio de un

de la protección de los intereses comprometidos por la escisión, son las publicaciones aquí analizadas el elemento que permite a los acreedores dar efectividad a sus derechos en el marco del procedimiento de escisión”¹⁰. Por su parte, Skierski sostiene que una vez publicados los avisos de oposición, cabe exigir a los acreedores un mínimo de diligencia para que sus derechos no se vean frustrados.

En este orden de ideas, la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, ha determinado que la escisión inscripta resulta oponible a la parte acreedora, en la medida en que el pasivo haya sido transferido a la sociedad escisionaria, éste se encuentre debidamente determinado, y el acreedor no haya formulado oposición en el término previsto por la LGS. En ese caso, la demanda debería ser dirigida contra la ahora deudora, es decir, la sociedad escisionaria. En efecto, la Cámara ha establecido que: *“Dentro de este trámite, y a los efectos que aquí interesan, tiene particular trascendencia la publicidad que la ley establece de la decisión social de escindir al ente, pues tal medida permite a los acreedores oponerse a dicha partición en tanto vean afectados sus derechos. [...] En definitiva, el cumplimiento de los pasos legales, y la ausencia de oposición por parte de la aquí actora al ser publicados los edictos de ley tornan oponible tal escisión ...”*¹¹ (a la acreedora).

En forma coincidente, la Sala B de la Cámara ha determinado en el pedido de quiebra de la sociedad escidente demandada que: *“Procede rechazar un pedido de quiebra solicitado con base en un convenio de reconocimiento de deuda y pago, cuando -como en el caso-, se verifica que la peticionaria invocó la escisión de parte de su patrimonio para constituir otra sociedad que asumió el pasivo reclamado. [...] Por ende, resulta que el crédito con el que solicita la quiebra fue transferido a la escindida, por lo que la pretensora no obstante haber tomado conocimiento de tal escisión mediante los edictos publicados no dedujo oposición en los términos de la LS: 83. De modo, que luego no puede en el ámbito de una petición falencial pretender soslayar la transferencia patrimonial que se desprende de la escisión, publicada e inscripta ante la Inspección General de Justicia”*.¹²

No escapará al lector que también mucho se ha criticado acerca de la suficiencia de este procedimiento como mecanismo de notificación erga omnes. Ello, por cuanto es posible

deudor a otro sujeto puede poner en riesgo la situación de los acreedores del primero. Así lo ha hecho en la ley 11867, que regula la transferencia de fondos de comercio, como así también al ocuparse de la fusión y escisión de las sociedades (LGS 82 y ss.) y al regular la reducción voluntaria del capital social (LGS 203 y 204). En esos y otros supuestos se ha procurado conjurar ese peligro otorgando a los mencionados acreedores el derecho de oposición, a fin de que éstos puedan, en su caso, ser desinteresados u obtener embargo”. 10 Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, “Derecho Societario, Parte General”, Tomo 12: Escisión de Sociedades, Ed. Heliasta, Buenos Aires, 2009, Pág. 214.

11 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala D, “Amoblamientos Modulados S.R.L. c. Sococia S.A.”, 21/02/2008, Cita: TR LALEY AR/JUR/581/2008. En igual sentido, Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala E, “Marubeni Auto Latina S.A. c. Ormas S.A.I.C.I.”, 31/08/2006, Cita: TR LALEY AR/JUR/6648/2006. “Y en orden a la oponibilidad de esa disposición contractual a los acreedores de la escidente, debe destacarse que la ejecutante no acreditó haber formulado oposición alguna a la escisión en los términos de la LS [...] Sobre el punto se ha dicho, con criterio que la Sala comparte, que el contrato de escisión societario de una sociedad anónima —que transmitió en forma parcial a título universal su patrimonio a favor de la sociedad escisionaria— resulta oponible a los terceros y produce, respecto de los que contrataron con dicha sociedad, efectos similares a los de la cesión, por lo que debe concluirse que basta con que se haya tenido conocimiento directo de su concertación mediante la notificación de la demanda y la anexión del contrato de escisión registrado ante la IGJ para que se lo juzgue perfeccionado respecto de ellos (conf. Civ. 1460 y 1467, v. Salas y Trigo Represas, “Código Civil Anotado”, t. 2, p. 205). Caso contrario, se consagraría una solución reñida con los principios de la auténtica buena fe, que al no merituar el conocimiento efectivo de la situación jurídica, desatendería los resultados que provoca [...]”.

12 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala B, “Sococia S.A. s/ pedido de quiebra por IGGAM SAI”, 22/04/2005. En igual sentido, Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala E, “Banco del Chubut S.A. c/Edivial S.A. s/Ejecutivo”, 08/08/2000.

que la mayoría de los acreedores nunca tomará conocimiento del contenido de los edictos publicados, hasta tanto quiera hacer valer sus derechos contra la sociedad escidente. Como consecuencia, este argumento puede ser criticable, alegando que la publicación de edictos no es el medio idóneo a efectos de notificar un proceso de reorganización a los acreedores, y por ello se han propuesto diversas alternativas para complementar la publicación de edictos, con, por ejemplo, notificaciones personales a los acreedores que posean un crédito contra la sociedad escidente superior a determinado monto material, pero sin que sea necesario requerir su consentimiento¹³.

V. Nuestra postura.

Como fuera adelantamos, consideramos que la transferencia del patrimonio resultante de una escisión es a título universal de modo que deben considerarse incluidos en el patrimonio escindido tanto el activo como el pasivo social.

En cuanto a la responsabilidad solidaria de la sociedad escidente, en nuestra opinión, no hay una norma expresa en nuestro régimen societario que retenga en la sociedad escidente una responsabilidad solidaria respecto de las obligaciones transmitidas a las sociedades escisionarias¹⁴.

De conformidad con lo reglado por el CCyCN en materia de responsabilidad solidaria, “la solidaridad no se presume y debe surgir inequívocamente de la ley o del título constitutivo de la obligación” (conf. Art. 828 del CCyCN). Ello implica que la responsabilidad solidaria entre la sociedad escidente y la sociedad escisionaria debería surgir de: (i) la ley especial; (ii) lo acordado entre las partes de la reorganización al momento de aprobar la escisión-fusión; o (iii) del contrato celebrado entre la sociedad escidente y el acreedor, anticipando que la sociedad escidente se mantendrá como responsable solidaria de las obligaciones transmitidas a la sociedad escisionaria, en caso de someterse a una futura reorganización. En el supuesto en que ello no fuera acordado expresamente, y al no haber disposición alguna en la LGS que dirima la cuestión, deberá presumirse que existe falta de solidaridad; dejando a salvo que ella existirá cuando otras leyes especiales así lo indiquen, dependiendo de la materia que regulen. Es decir, la solidaridad podrá surgir del régimen especial, pero no del régimen societario.

Asimismo, coincidimos con los autores que sostienen que este sistema de publicidad contenido en la ley especial, constituye un sistema específico que prevalece sobre el régimen general de cesión de deudas regulado por el CCyCN. En efecto, el artículo 150 del CCyCN

13 Solari Costa, Osvaldo, “Fusión y escisión nacional y transnacional de sociedades”, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 1996, Págs. 266 y 267. “Por mi parte pienso lo siguiente: al margen del aviso en el Boletín Oficial y en un diario, podría de lege ferenda pedírseles a las sociedades participes una nómina de acreedores, al estilo de lo normado por la ley 11.867. ¿Cuál sería el objeto? No sería el de obtener la conformidad de los acreedores, pues esto podría significar un trastorno operativo mayúsculo. [...]. Pero cabe plantear una alternativa: sólo considerar los acreedores superiores a cierto monto [...]. A estos acreedores sí habría que notificarles personalmente la fusión”.

14 Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, “Derecho Societario, Parte General”, Tomo 12: Escisión de Sociedades, Ed. Heliasta, Buenos Aires, 2009, Págs. 293 y 305. “Las obligaciones se transfieren a las escisionarias en forma similar a una delegación perfecta; no hay norma en la LSC que retenga en la escidente una responsabilidad respecto de las obligaciones transmitidas. Los acreedores están protegidos, respecto del cambio de deudor, mediante el procedimiento de oposición que el artículo 88 establece. Puede acordarse, en el curso de ese procedimiento, la responsabilidad solidaria de varias sociedades resultante de la escisión; pero ello no surge de la ley, sino de un acuerdo que así lo establezca”.

indica que: “Las personas jurídicas privadas que se constituyen en la República, se rigen: a) por las normas imperativas de la ley especial o, en su defecto, de este Código; b) por las normas del acto constitutivo con sus modificaciones y de los reglamentos, prevaleciendo las primeras en caso de divergencia; c) por las normas supletorias de leyes especiales, o en su defecto, por las de este Título.” Asimismo, al tratar la prelación normativa en caso de interpretación de contratos, el Código vuelve a remitir en primer lugar a la ley especial, y luego a su texto: “Cuando concurren disposiciones de este Código y de alguna ley especial, las normas se aplican con el siguiente orden de prelación: a) normas indisponibles de la ley especial y de este Código; b) normas particulares del contrato; c) normas supletorias de la ley especial; d) normas supletorias de este Código” (conf. Art. 963 del CCyCN). Es por ello que, en principio, resultará aplicable al régimen de sociedades lo que resulte de aplicar la ley especial, es decir, la LGS, y recién luego las normas generales del Código¹⁵.

Sin perjuicio de lo expuesto, no podemos dejar de coincidir en que el mecanismo de oposición de acreedores no resulta infalible. En el supuesto en que dicho período resulte insuficiente a efectos de que los acreedores garanticen sus créditos, se han propuesto diversos remedios para evitar que la sociedad escidente pretenda sustraerse deliberadamente de sus responsabilidades mediante la cesión unilateral de sus deudas, ya sea, mediante la posibilidad de plantear la nulidad de la reorganización societaria, la acción de simulación o invocar fraude¹⁶. Asimismo, en algunos antecedentes jurisprudenciales incluso se ha avallado la imposición de medidas cautelares y la intervención de la sociedad escidente y sus controlantes, a efectos de que dichas compañías se abstengan de realizar cualquier acto que implique avanzar con su escisión, atento haberse comprobado un peligro real de eventual perjuicio a terceros¹⁷.

Otro remedio posible, a efectos de desarticular una posible maniobra de fraude a los acreedores, en caso de que sea concertada por los socios de la sociedad escidente, es recurrir al instituto de “inoponibilidad de la persona jurídica”¹⁸. Ello habilitará que los acreedores puedan accionar en contra de los accionistas de la sociedad escidente, si hay medios para acreditar que la maniobra fue consensuada a los fines de pretender burlar los derechos de terceros de buena fe, en los términos del artículo 144 del CCyCN¹⁹ y del artículo 54

15 Lorenzetti, Ricardo Luis (Director) y otros, “Código Civil y Comercial de la Nación comentado”, Tomo V, Ed. Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires, 2015, Pág. 556. “Aunque se trate de una obviedad, la referencia que formula el Código a las leyes especiales es aplicable para el supuesto de colisión entre normas del Código y normas de una ley especial, ya sea que se trate de normas indisponibles o normas supletorias: siempre prevalecen en un caso o en otro las normas de la ley especial que correspondan a la misma categoría”.

16 Roitman, Horacio, “Ley de Sociedades Comerciales, comentada y anotada”, Tomo II, Ed. La Ley, Buenos Aires, 2006, Pág. 321.

17 Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal Número 2, “AFIP c/ Oil Combustibles S.A. y otros s/ medida cautelar (autónoma)”, 07/04/2016, Cita: TR LALEY AR/JUR/11397/2016. En este caso, la medida cautelar fue otorgada a solicitud de la Administración Federal de Ingresos Públicos, debido a que la sociedad escidente tenía una deuda considerable con dicha entidad. “Debe ampliarse la medida cautelar por la cual se dispuso que una empresa y sus sociedades controlantes se abstengan de realizar cualquier acto que impliquen su escisión de un grupo económico y/o afectación del crédito fiscal que la primera mantiene con el fisco nacional en concepto de impuesto sobre la transferencia de combustibles, pues se advierte una indebida utilización de la persona societaria, dado que la sociedad controlada tiene un patrimonio disminuido, al haber transferido, a través de presuntos mutuos, las sumas de dinero que se destinaron al financiamiento de las controlantes, en perjuicio de las arcas fiscales”.

18 Verón, Alberto Víctor, “Sociedades Comerciales. Ley 19.550 y modificatorias comentada, anotada y concordada”, Tomo 2, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1991, Pág. 106. “Sin embargo, en este último supuesto debe advertirse que si la transferencia del activo encubre una maniobra fraudulenta en perjuicio de acreedores de la sociedad escindida, se tornará inoponible a éstos, quienes podrán hacer valer la excepcional aplicación del principio de la desestimación de la personalidad societaria en defensa de sus legítimos derechos”.

19 Código Civil y Comercial de la Nación, Art. 144.- Inoponibilidad de la personalidad jurídica. La actuación que esté destinada a la consecución de fines ajenos a la persona jurídica, constituya un recurso para violar la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de cualquier persona, se imputa a quienes a título de socios, asociados, miembros o controlantes directos o indirectos, la

in fine de la LGS. Así, “la actuación de la sociedad que encubra la consecución de fines extrasocietarios constituya un mero recurso para violar la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de terceros, se imputará directamente a los socios o a los controlantes que la hicieron posible, quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados.”.

Como corolario, y sin perjuicio de las críticas que hemos mencionado con respecto a la falta de idoneidad del sistema de publicación de edictos como método de notificación de la escisión-fusión, si no es complementado con un método adicional de comunicación; es el sistema que ha sido elegido por nuestros legisladores. Asimismo, hemos visto que son varios los recursos a los que puede acceder el acreedor para intentar desarticular una maniobra fraudulenta de la sociedad escidente y/o sus controlantes que puedan utilizar la figura de la escisión para sustraerse de sus obligaciones. En nuestra opinión, de esta manera se completa un adecuado resguardo para los acreedores, y permite que el régimen societario continúe simplificando y protegiendo el tráfico mercantil, evitando así legislar sobre la base de la ilicitud como regla en nuestro sistema jurídico.

hicieron posible, quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados. Lo dispuesto se aplica sin afectar los derechos de los terceros de buena fe y sin perjuicio de las responsabilidades personales de que puedan ser pasibles los participantes en los hechos por los perjuicios causados.

SERÁN RESPONSABLES LOS ADMINISTRADORES QUE OTORGUEN EL ACUERDO DEFINITIVO DE FUSIÓN CON UNA RELACIÓN DE CAMBIO DISTINTA A LA ORIGINALMENTE APROBADA, A MENOS QUE LAS ASAMBLEAS LOS HAYAN FACULTADO DENTRO DE LÍMITES CONCRETOS

Bernardo Carlino

SUMARIO

La columna central del proceso de fusión se apoya en la relación de cambio o de cambio de acciones, que se integra con un componente cuantitativo y otro cualitativo. El primero refleja la relación entre los Balances especiales y los Patrimonios, debidamente formulados; el segundo hace al valor estratégico de determinados activos y pasivos intangibles de las partes y ambos son importantes en la traducción del coeficiente numérico. Según el procedimiento establecido por la ley 19.550, tal relación se acuerda por las asambleas respectivas, pero el ejercicio sobreviniente de los derechos de recesso y la oposición de los acreedores, la alterará casi inevitablemente. Como no se prevé otra asamblea destinada a evaluar este resultado antes de la inscripción registral a cargo de los administradores, proponemos que tales resoluciones sociales incluyan un margen arbitrario de variación, como límite de liberación de responsabilidad de los administradores al momento de otorgar el compromiso definitivo de fusión. Formalmente los administradores carecen de facultades para otorgar el acuerdo definitivo cuando la relación de cambio originalmente aprobada se haya modificado, y pueden ser objeto de responsabilidades personales.

DESARROLLO

I - ANTECEDENTES

La versión actual de la ley 19.550 (LGS, Ley General de Sociedades) no ha modificado su CAPÍTULO I, SECCIÓN XI, reformado a su vez por la ley 22.903 que mejoró el texto borrado de la versión original, a partir de las precisiones del art. 83 cuyo cimiento descansa en el concepto técnico de la relación de cambio, calificado como “... una pieza fundamental para llegar a la fusión y satisfacer equitativamente a los socios o accionistas afectados por ella”, según se explica en la Exposición de Motivos.

En cualquiera de las alternativas ofrecidas por el art. 82 se produce la transmisión hacia la nueva sociedad o la incorporante de la titularidad de los derechos y obligaciones de las sociedades disueltas, produciéndose la transferencia total de sus respectivos patrimonios al inscribirse en el Registro Público el acuerdo definitivo de fusión y el contrato o estatuto de la nueva sociedad o el aumento de capital que hubiere tenido que efectuar la incorporante. Este importante desenlace demanda el cumplimiento de un largo proceso que se inicia con el Compromiso Previo de fusión, otorgado por los representantes de las sociedades

intervinientes y aprobado por los socios de esas sociedades bajo las reglas pertinentes a la modificación del contrato social o estatuto (art. 83 LGS).

Proceso que culmina con la inscripción registral del acuerdo definitivo de fusión (art. 83, inc. 4°) pero esta vez otorgado por los representantes de las sociedades una vez cumplidos los requisitos, sin nueva intervención de la reunión de socios. Con lo que queda claro que los socios de las sociedades intervinientes no vuelven a enterarse de los resultados que hayan modificado la relación de cambio original.

Es evidente que solo si en cada etapa en que la ley lo posibilita, nadie debidamente legitimado haya intervenido o, de hacerlo, haya obtenido nada, esta relación de cambio aprobada por los órganos de gobierno competentes se podrá mantener intacto.

Desenlace altamente improbable: salvo que se trate de sociedades de poca dimensión y giro, o que la absorbente sea notoriamente mayor en todas las dimensiones a considerar que la sociedad absorbida, en los restantes casos la relación de cambio es fruto de un ajustado proceso técnico derivado no solo de los valores cuantitativos de las cuentas de base que originan los Balances especiales, sino del fundamento de los criterios de valuación que se valen de atributos *cuantitativos* que incluyen variables estratégicas provenientes de la composición estructural interna de las sociedades, como de su ubicación y proyección en los mercados-objetivos.

Esto es así, si se revisa el contenido del compromiso previo aprobado: la nómina de los socios que ejercieron el derecho de receso y capital que representen en cada sociedad, impacta directamente en las relaciones de cambio; lo mismo sucede con la nómina de los acreedores que habiéndose opuesto hubieren sido garantizados, y de los que hubieren obtenido embargo judicial; la ley se limita a pedir más una lista de los acreedores desinteresados con un informe sucinto de su incidencia en los balances a que se refiere el inciso 1°, apartado b), si avanzar en las consecuencias de la relación de cambio.

Resulta evidente que tales relaciones contenidas en las estructuras de balances aprobadas por los socios se han de modificar si se debe satisfacer el valor de la cuota de recedentes a los que haya que reembolsar el valor proporcional de su tenencia: si bien la salida deja intacto el valor patrimonial, es casi seguro que altera la composición de liquidez original según qué tipo de derechos y obligaciones se le entregan a cambio. Más, al disminuir el valor total de los activos, pasivos y patrimonio neto, lo hará también el valor de cambio de esa sociedad.

Un acreedor al que con motivo de su oposición, debe “desinteresarse” con otras garantías o consigue embargo de bienes, altera la situación de liquidez y solvencia originalmente tenida en cuenta por los socios de las sociedades intervinientes, con mayor razón si se afectan bienes o créditos considerados estratégicos en el enfoque comercial del proceso.

Debe tenerse en cuenta que las razones estratégicas que determinan la decisión de fusionar dos o más sociedades son de calificación extra patrimonial: pueden priorizar el que una tenga mayor liquidez que necesita la otra, y esta a su vez activos fijos valiosos para la primera; o que la planta permanente de una no duplique la otra, y en todo caso solo sumen especialidades a niveles técnicos; como que también influya la situación de litigiosidad de algunos de sus principales activos. Como la propiedad de desarrollos en investigación de mercados, en software de Inteligencia Artificial (*machine learning*) que fidelice clientes, marcas registradas, cadenas de franquicia, etcétera.

Según sea el monto de los patrimonios a consolidar entre los balances especiales, una mínima variación de la relación de cambio finalmente resultante, representa una considerable

variación de los valores esperados por los socios de las sociedades intervinientes. Por todas estas cuestiones, resulta muy poco probable que esta fundamental relación aprobada al inicio, se mantenga intacta al momento de la inscripción del acuerdo definitivo de fusión en el Registro Público (inc. 5°).

Es por eso que en la agenda de estos procesos y según la dimensión de las sociedades y de sus respectivos mercados de consumidores y proveedores, establecer un acuerdo sobre la relación de cambio de acciones puede requerir más tiempo de negociación que el del cumplimiento formal de gestación del compromiso previo de fusión a considerar por las reuniones extraordinarias de socios de las partes intervinientes.

De allí que la totalidad del contenido del compromiso previo está destinado a apuntalar la consistencia técnica del valor de cambio de las acciones, y que el cumplimiento estricto por parte de los administradores hace a su responsabilidad personal por resultados distintos. Pero cuando al final del proceso se reajuste este valor, por las mismas razones enumeradas antes, a pesar de cualquier variación puede seguir justificada la conveniencia de la fusión.

2 - RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

Los administradores se encuentran, entonces, con que las reuniones de socios de las sociedades intervinientes han aprobado el compromiso previo de fusión con una determinada relación de cambio, pero cuando llegan a la aprobación del acuerdo definitivo de fusión para su inscripción registral y esta ha variado, pueden incurrir en responsabilidades personales por las diferencias negativas de los afectados en la variación hacia un valor menor del votado.

La manera más sólida de sortear esta emboscada consistiría en la convocatoria a una nueva asamblea de la sociedad afectada que ratifique el resultado obtenido, y en caso de rechazarlo, decida el intento de revocación del art. 86 mientras no se haya otorgado el acuerdo definitivo; o bien opte por demandar la rescisión del acuerdo definitivo de fusión por justos motivos, siempre que no haya concretado la inscripción registral¹, pero no siempre la utilización de estas herramientas resulta apropiada cuando se trata de la variación de la relación de cambio.

Sin embargo, y dentro de la consigna de "libertad con responsabilidad", la reunión de socios que vote el compromiso previo de fusión de cada sociedad interviniente, debidamente informada por el cumplimiento de los requisitos legales que el mismo debe reunir, que incluye la Exposición de motivos y finalidades de la fusión (art. 83, 1°, a), puede aprobarlo encomendando a los administradores concretarlo con una variación de un determinado porcentaje, número, valor o parámetro, en pos de no prolongar más un proceso de por sí extenso, liberándolos así de responsabilidades hasta ese límite.

La ley no lo prohíbe.

De otro modo, se son dudosas las facultades de los administradores para otorgar el acuerdo definitivo cuando la relación de cambio originalmente aprobada se haya modificado, aún con el escudo protector de haber actuado con el criterio del buen hombre de negocios (art. 59) por la sencilla razón que no existe en estos casos un "estándar" para encuadrarlo.

¹ Lo que propusimos en "La modificación de la relación de cambio aprobada en el compromiso previo de fusión impone a los administradores la autorización de la asamblea para otorgar el acuerdo definitivo", Comisión 3, IX Congreso Argentino de Derecho Societario y V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Tucumán (RA), 2004.

La única manera de purgar la asunción de responsabilidades personales por parte de los administradores consiste en convocar nuevamente a las asambleas para su evaluación y aprobación por parte de las reuniones de socios, lo que alargaría aún más el proceso y con resultados inciertos. La propuesta formulada mantiene la protección de los intereses de terceros, despeja la asunción de responsabilidades por parte del contrato sin otorgarles márgenes discrecionales que de otro modo podrían contrariar las decisiones originales de las reuniones de socios y provocar la eventual frustración de los resultados del proceso.

PONENCIA

Serán responsables los administradores que otorguen el acuerdo definitivo de fusión con una relación de cambio distinta a la originalmente aprobada, a menos que las asambleas los hayan facultado dentro de límites concretos.

LA NECESIDAD DE REGULAR EL INTERÉS GRUPAL. UNA MIRADA SOBRE EL CONTROL SOCIETARIO

Daniel Alejandro Casella¹ y María Alejandra Jurado²

PONENCIA

Ante una economía cada más globalizada y especializada que se asienta en relaciones de colaboración, control y coordinación de sociedades y grupos, no es posible continuar regulando las relaciones intergrupales desde lo patológico, ni con una mirada centrada exclusivamente en ciertas consecuencias del control, aun cuando se busque con ello prevenir algunos de los problemas que éste aparece frente a socios externos y a terceros.

Corresponde regular de manera integral al grupo societario como tal de una forma más completa y abarcativa, considerando al grupo como unidad diferente a la simple suma de sus integrantes pero que a la vez respete los derechos e intereses de éstos e incluya conceptos como el de política e interés grupal.

FUNDAMENTO: En nuestro país, no hay una sistematización de la normativa referente a los grupos societarios. Encontramos regulaciones relativas a los grupos en diferentes normas: así la LCT se refiere a los grupos de empresas, la LDC exige la autorización estatal para ciertas fusiones u operaciones de concentración económica. La Ley de Mercado de Capitales tiene sus reglas sobre partes relacionadas, la ley fiscal con la aplicación de su principio de la realidad económica (que nos lleva a pensar inmediatamente en Parke Davis), y por supuesto la LGS y la ley concursal.

A pesar de esta dispersión normativa y su falta de sistematización, podemos extraer ciertos puntos comunes en todas ellas. El primero de ellos es la referencia al término **EMPRESA**. El segundo a – una casi obvia – **PLURALIDAD DE SUJETOS**.

Cuando hablamos de grupos económicos o grupos de empresas o agrupamientos de empresas, nos estamos refiriendo a la actividad empresarial realizada en forma conjunta por varias personas distintas, sean físicas y/o jurídicas.

Es decir que esa empresa se estructura sobre varias sociedades que mantienen preservada y diferenciada la “personalidad jurídica individual” –por lo menos en lo formal– de cada uno de los sujetos integrantes. Cada una de estas sociedades mantiene su administración formalmente independiente, pero sujeto a una dirección unificada. Procuran un beneficio común, pero sin asumir responsabilidad en común. Puesto que de esa manera buscan una diversificación o separación de riesgos.

¹ Abogado de la Universidad de Belgrano. Master en Leyes (Tulane University, School of Law), Louisiana, EEUU. Profesor Adjunto Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Departamento de Derecho. Buenos Aires, Argentina. Investigador en Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Instituto de Ciencias Sociales y Disciplinas Projectuales (INSOD), Buenos Aires, Argentina

² Abogada de la Universidad de Buenos Aires. Especialista en Asesoría Jurídica de Empresas (UBA) y Derecho Tributario (ECAE-PTN). Docente en Universidad Nacional Buenos Aires (UBA) y Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Departamento de Derecho. Investigadora en Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Instituto de Ciencias Sociales y Disciplinas Projectuales (INSOD), Buenos Aires, Argentina

Este fenómeno ha sido observado por la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) y por numerosa doctrina, entre ellos, Daniel Vítolo cuando destaca que, en materia de agrupamiento, debe distinguirse el aspecto económico del jurídico. Desde el primer punto de vista, el “grupo” constituye una empresa unitaria pero jurídicamente se presenta como una pluralidad de sujetos independientes.

En suma: unidad económica o empresarial ejercitada por pluralidad de sujetos físicos o jurídicos. Esto nos lleva a Otro de los aspectos comunes del grupo al que refieren las normas citadas es el **CONTROL y LA DIRECCION UNIFICADA**.

El control es su nota distintiva. Una de las personas de ese grupo, precisamente la controlante, puede imponer directivas a las otras sociedades del grupo. Y esta actividad de imponer su voluntad en el o los órganos gestores de la controlada se lleva a cabo con cierta continuidad o permanencia.

La controlante expande su autoridad social, pero con ciertas limitaciones. La relativa al tipo de las sociedades: art. 30 LSG las sociedades por acciones, solo pueden formar parte de otras sociedades por acciones y – después de la reforma – SRL, y la relativa a la protección del objeto: cuando la LGS limita la proporción del capital social que una sociedad puede comprometer en otra: **RESERVAS LIBRES + ½ DEL CAPITAL SOCIAL Y LA RESERVA LEGAL**. Ello, con la excepción de las sociedades cuyo objeto es exclusivamente financiero o de inversión. Lo que comúnmente llamamos empresa **HOLDING**.

Esta excepción es importante a los fines de analizar el control o su posibilidad de convertirse en un control patológico.

Esta empresa holding cumple un papel importantísimo dentro del control del grupo: es la base de su ordenamiento, ya sea porque es la que decide su diversificación por temas de organización, o porque es la que lleva a delante la actividad financiera del grupo, intermediando en el mercado del dinero.

Está claro que para que exista grupo económico es necesaria la dirección unitaria y el control, pues una de las principales características del grupo de sociedades es el desplazamiento de la voluntad decisoria de las personas que lo integran.

Podemos decir que el sistema de grupo societario se basa en tres pilares: la organización, la superintendencia que ejerce la controlante sobre los demás integrantes (no hay normas generales en esta materia) y la responsabilidad. Aquí si encontramos normas societarias y concursales que regulan al grupo y al control desde lo patológico: artículos 54 (LGS) y 161 (LCQ). De ahí que planteamos la necesidad de regularlo desde los dos aspectos señalados precedentemente y más de allá de las generadas por el desvío del control o el abuso de la persona jurídica en favor de la controlante.

En este sentido, el Proyecto de Reforma a la Ley General de Sociedades del año 2019, contenía interesantes propuestas respecto al tema de grupos societarios.

Incorporaba en el artículo identificado como 54 bis, el concepto de **Política grupal**, por el cual resultaba admisible en la ejecución de una política empresarial en interés del grupo, la compensación de los daños con los beneficios recibidos provenientes de su aplicación, siempre y cuando la misma tuviere un plazo razonable, y las desventajas a compensar no pusieran en riesgo la solvencia o la viabilidad de la sociedad afectada.

Esta política grupal se utilizaba también para determinar la responsabilidad de administradores y los accionistas con interés contrario.

Asimismo, se introducía el concepto de **interés grupal**. Las resoluciones que se adoptasen y los votos que se emitiesen privilegiando el interés grupal, el que debía estar fundado,

motivado y expresado claramente, eximía a la controlante de la obligación de abstenerse de votar en las respectivas resoluciones. El controlante o la entidad cabeza del grupo era garante de pleno derecho del cumplimiento de las compensaciones previstas.

Nos parece necesario retomar esta senda porque está claro que, la situación de control, en sí misma no es juzgada como disvaliosa por nuestra legislación, puesto que ejercida regularmente no genera una responsabilidad para la controlante. Ello sólo ocurre cuando el control deja de ser regular para convertirse en dañoso o abusivo y esto acontece cuando hay un desvío indebido del interés social de la controlada, por parte del accionar doloso o culposo de la controlante, que la somete a una dirección unificada en su propio interés o del grupo económico del que forma parte.

Es un error analizar la figura del control desde el desvío únicamente.

Muchas veces es la empresa holding la que, por trayectoria, solvencia o facilidad en acceder a los mercados, toma préstamos o se financia en los mismos, apuntalando luego a otros miembros del grupo, con menores posibilidades de acceso al crédito. Es una especie de “autofinanciamiento” no ya intra societario sino “intra grupal” o “endo grupo” en favor del interés del conjunto empresarial y no solo de la firma que lo encabeza.

Se debe realizar un abordaje desde el fenómeno en sí y no desde la patología, puesto que – viendo el fenómeno desde el punto de vista de la controlada – la situación no implica únicamente subordinación a la controlante, como parecen señalar las normas que actualmente rigen aisladamente la materia, sino también la ventaja de pertenencia a un grupo que le da visibilidad, respaldo, imagen y crédito dentro del mercado.

CONTRATOS ASOCIATIVOS. DISPOSICIONES GENERALES

Sebastián Farina

SUMARIO

Se procura analizar los aspectos generales de los contratos asociativos, la forma, los elementos esenciales, los efectos de la nulidad y el régimen de representación de la “organización”.

INTRODUCCIÓN.

La Sección 1° del Capítulo 16 bajo la denominación “contratos asociativos” dispone las reglas generales aplicables a *“todo contrato de colaboración, de organización o participativo, con comunidad de fin, que no sea sociedad”* (art. 1442 primer párrafo).

El Legislador, además de implementar una denominación genérica o residual, determinó -saludablemente- las reglas aplicables a cualquier figura contractual que presente la finalidad y/o rasgos mencionados por la norma (de colaboración, de organización o participativo, con comunidad de fin), nominada o innominada, siempre que no se trate de una sociedad, ni una comunión de derecho real o la indivisión hereditaria.

Es importante destacar que los otorgantes del acto tienen plena discrecionalidad para regular sus derechos y obligaciones, pudiendo implementar cualquiera de las figuras reguladas o nominadas; combinarlas, o apartarse de ellas, generando una relación a medida e innominada, aunque sujeta a las disposiciones de este Capítulo. El artículo 1446 CCCN se refiere a la “Libertad de contenidos” del siguiente modo: *“Además de poder optar por los tipos que se regulan en las Secciones siguientes de este Capítulo, las partes tienen plena libertad para configurar estos contratos con otros contenidos”*.

El segundo y tercer párrafo del art. 1442 están destinados a erradicar cualquier equiparación o confusión entre las sociedades y los contratos asociativos del siguiente modo: *“A estos contratos no se les aplican las normas sobre la sociedad, no son, ni por medio de ellos se constituyen, personas jurídicas, sociedades ni sujetos de derechos”*.

“A las comuniones de derechos reales y a la indivisión hereditaria no se les aplican las disposiciones sobre contratos asociativos ni las de la sociedad”.

Si bien resulta una verdad de perogrullo afirmar que los contratos asociativos y las sociedades son institutos diferentes, en la praxis suelen identificarse generando consecuencias disvaliosas; de ahí que el esfuerzo e insistencia del legislador en la diferenciación, resulta atendible.

El querido maestro Richard destaca la principal distinción entre ambos institutos del siguiente modo: *“En los contratos asociativos y de colaboración no surge sujeto alguno, por lo que la relación jurídica, aún destinada a una finalidad común, se establece entre las partes o miembros de aquellos y terceros, según el caso. En la sociedad se genera y perdura hasta la liquidación, una organización jurídica, con órganos de gobierno y de administración generando una representación orgánica para la imputabilidad de actos a la sociedad. En los contratos asociativos y de colaboración no se estructura organicidad*

jurídica alguna, no hay representación orgánica sino voluntaria; los derechos y obligaciones recaen directamente en la persona de cada uno de los partícipes, rigiéndose por las reglas del mandato y la representación voluntaria”¹.

Heredia², siguiendo a Manóvil, también apunta las siguientes diferencias: a) en las sociedades la relación sinalagmática se establece entre las partes y también entre cada una de ellas y el sujeto societario, quien es destinatario de las prestaciones comprometidas. En cambio, en los contratos asociativos o de colaboración, no hay sujeto que surja del contrato, por lo que la relación sinalagmática sólo existe entre los miembros; b) en las sociedades rige un principio técnico del Derecho Societario, como es el organicismo, que regula la expresión de voluntad del ente (los sujetos que expresan la voluntad de la sociedad son órganos de ella). En cambio, en los contratos asociativos o de colaboración no hay organicismo alguno, sino que la actuación común se perfila bajo las reglas del mandato y la representación; c) las sociedades tienen un patrimonio propio. En cambio, en los contratos asociativos o de colaboración la eventual formación de un fondo común operativo, no determina el nacimiento de un patrimonio diferenciado del de sus miembros; d) en las sociedades, la gestión de patrimonio y la actividad empresaria es inescindiblemente común, al punto que los socios no pueden asumir en forma separada una parte de la actividad. No sucede lo mismo en los contratos asociativos o de colaboración, en los que coexisten actividades empresarias separadas que confluyen sólo en alguno de sus aspectos; e) en las sociedades, las pérdidas y los beneficios son, respectivamente, soportados o compartidos en común (art. 1 de la ley 19.550). En cambio, en los contratos asociativos o de colaboración, la actividad en común puede derivar en pérdida o ganancia para una de las partes, no compartidas en igual medida con relación a otra u otras; y f) las sociedades están sometidas al principio de tipicidad (art. 1 de la ley 19.550). En cambio, en los contratos asociativos o de colaboración dicho principio no rige, teniendo las partes amplia libertad de configuración interna (art. 1446”).

Nos permitimos agregar que, si bien el contrato asociativo no genera una sociedad ni una persona jurídica, ni un sujeto de derecho con personalidad y patrimonio propio; sí genera un “quid” o un “espacio” -o una “plataforma jurídica”- propicio para el desarrollo de la empresa, manteniendo esquemas de relaciones internas (entre los otorgantes) y con terceros, generando un verdadero centro de imputación de intereses, aunque desprovisto de personalidad. El fenómeno de la interrelación empresaria mediante vinculaciones asociativas, debe necesariamente relacionarse con otro: la concentración empresaria y los grupos económicos.

FORMA, PRUEBA Y EFECTOS.

En materia de relaciones asociativas rige el principio de “libertad de formas”. La ley no exige formalidad alguna ni para la validez, ni la eficacia, ni para la demostración. Los contratos asociativos, salvo las disposiciones expresas en contrario que apuntamos infra, son no formales. Pueden celebrarse en forma oral y acreditarse por cualquier medio probatorio. El art. 1444 CCCN dice: “Los contratos a que se refiere este Capítulo no están sujetos a requisitos de forma”.

El principio del informalismo cede en caso de “agrupaciones de colaboración”; “uniones

¹ Richard, Efraín H., en “Contratos Asociativos”, publicado en “contratos Comerciales” Revista de Derecho Privado y Comunitario 2017/3, Ed. Rubinzal Culzoni, p. 295 y ss.

² Heredia, Pablo H., en “Código Civil y Comercial de la Nación Comentado”, Director Ricardo L. Lorenzetti, T. VII, Ed. Rubinzal Culzoni, p. 349.

transitorias” y “consorcios de cooperación”, los que deben otorgarse por “instrumento público o privado con firmas certificadas notarialmente”. Estos contratos también deben inscribirse por ante el Registro Público que corresponda. La falta de anotación registral no afecta la eficacia entre partes, pero sí lo priva de efectos frente a terceros (los contratos no inscriptos son inoponibles a terceros). Al respecto, el art. 1447 CCCN dice: *“Efectos entre partes. Aunque la inscripción esté prevista en las Secciones siguientes de este Capítulo, los contratos no inscriptos producen efectos entre las partes”*.

NULIDAD E INCUMPLIMIENTO.

El art. 1443 CCCN refiere a estas dos cuestiones, e introduce algunas precisiones necesarias para cuando existan tres o más partes.

Si los contrayentes del acto fueren tres o más, no podríamos importar lisa y llanamente las disposiciones generales sobre la nulidad de los actos jurídicos o las reglas previstas en caso de incumplimiento. Si se aplicasen dichas disposiciones a secas, sin mayores disquisiciones, se generarían más inconvenientes que soluciones. Por ello el legislador, a estos efectos, ha dotado de autonomía los vínculos contractuales entre las partes, permitiendo hacer un análisis parcial y poder adoptar soluciones limitadas a dichos nexos sin afectar la integridad de la figura asociativa. También así se realza el principio de la conservación del contrato.

Dice el art. 1443: *“Nulidad. Si las partes son más de dos la nulidad del contrato respecto de una de las partes no produce la nulidad entre las demás y el incumplimiento de una no excusa el de las otras, excepto que la prestación de aquella que ha incumplido o respecto de la cual el contrato es nulo sea necesaria para la realización del objeto del contrato”*.

Como dijimos, para que resulte aplicable la disposición relacionada, necesariamente deben existir tres o más partes. Caso contrario, se aplican las disposiciones generales.

Respecto de la nulidad caben las siguientes consideraciones.

En primer término, deben diferenciarse dos escenarios posibles. Por un lado, tenemos la nulidad del contrato asociativo en sí (la “organización” si se acepta el empleo del término); y por otro los vicios nulificantes que pueden afectar la relación de las partes entre sí. El artículo se relaciona con la segunda cuestión y contempla los efectos de la nulidad respecto de una de las partes, aunque también hace referencia a los efectos que puede tener la nulificación parcial en el todo.

En caso que exista un vicio nulificante que invalide la relación contractual con una de las partes, la regla es que la nulidad no se propaga ni contagia al resto de las relaciones y el contrato asociativo mantiene su vigencia.

Ahora bien, si la nulificación parcial afecta la posibilidad de cumplimiento o consecución del objeto del contrato asociativo, éste puede ver comprometida su continuidad, pudiendo incluso extinguirse (rescindirse o resolverse según sea el caso, aunque también puede adecuarse). Así surge de la última parte del artículo 1443 cuando se refiere a la presencia esencial o necesaria del vínculo nulificado para *“la realización del objeto del contrato”*.

En materia de “incumplimiento”, el artículo 1443 indica que el: *“el incumplimiento de una (parte) no excusa el de las otras, excepto que la prestación de aquella que ha incumplido (...) sea necesaria para la realización del objeto del contrato”*.

En otras palabras, la excepción de incumplimiento (total o parcial) prevista en el art. 1031 CCCN -en principio- no resulta aplicable. Tampoco puede “suspenderse” el cumplimiento (art. 1031); ni invocarse la “tutela preventiva” (art. 1032). El artículo es claro y sienta una pauta simple: pese a que una parte no cumpla, las otras deben cumplir.

Dijimos “en principio” puesto que la regla no es absoluta y cede es caso que “(...) la prestación de aquella que ha incumplido sea necesaria para la realización del objeto del contrato”. La excepción a la regla deberá analizarse en cada caso puntual. De cumplirse dicha premisa (esencialidad de la prestación adeudada), las otras partes estarán autorizadas a no cumplir y la suerte del contrato estará sellada.

El incumplimiento también se relaciona con otro instituto: el pacto comisorio. Éste puede ser expreso o tácito. Consideramos que, pese a lo sostenido por autorizada doctrina³, el pacto comisorio (expreso o tácito) resulta aplicable.

Respecto del pacto expreso, no existe impedimento en que las partes incorporen una cláusula de “resolución” que extinga la participación de aquel que no cumple con sus obligaciones. Ante la ausencia de pacto expreso, resulta aplicable la “cláusula resolutoria implícita” prevista por el art. 1087 CCCN. Es cierto que el art. 1087 establece que dicha cláusula resulta aplicable “en los contratos bilaterales”; pero no debe perderse de vista que el art. 966 CCCN indica que “Las normas de los contratos bilaterales se aplican supletoriamente a los contratos plurilaterales”. De todas formas, despojar a quienes han cumplido de esta herramienta y obligarlos a continuar asociados con quien no ha honrado sus compromisos, no parece concordarse con los principios que inspiran las relaciones contractuales y en especial estas figuras. En estos casos, el incumplimiento puede generar la resolución con una parte del contrato asociativo (una extinción parcial), y sin que dicha extinción afecte la subsistencia de la organización.

Para que el incumplimiento afecte la subsistencia del contrato en sí (la “organización”), debe ser esencial en atención a la finalidad del mismo. En tal supuesto, las partes podrán extinguir el contrato asociativo (rescindirse o resolverse según sea el caso). Obviamente que también pueden adecuar el vínculo.

Entonces, a nuestro entender, las partes cumplidoras, como regla y en defecto de previsión expresa, pueden optar entre instar la resolución parcial; exigir el cumplimiento; y también, según la trascendencia del aporte incumplido, definir la continuidad del contrato.

REPRESENTACIÓN DE LA “ORGANIZACIÓN” O DE LAS PARTES.

La normativa genérica de los contratos asociativos no exige la designación de un representante como elemento estructural del contrato, aunque la naturaleza de la “organización” así lo impone. En la praxis, en cualquier contrato asociativo o de organización suele designarse un representante o “administrador”, incluso en las versiones más básicas.

En defecto de previsión contractual, la norma del art. 1445 prevé la actuación o representación promiscua de una parte en nombre de todas o de la organización común.

Heredia, con su claridad habitual, nos enseña que “(...) el art. 1445 se refiere a todas aquellas situaciones en las que, no presentándose la actuación de un administrador o representante designado por el contrato asociativo, aparezca interviniendo una “parte”

3 Richard, Efraín H., en “Contratos Asociativos” -cit.-, al analizar este artículo 1443, indica que “No se aplica el pacto comisorio (...)”, y más adelante precisa, “(...) el incumplimiento de las prestaciones a cargo de una de las partes no permite oponer la exceptio non adimpleti contractus por los restantes, ni hacer uso del pacto comisorio, salvo que la prestación a cargo de la incumplidora sea necesaria para cumplir el objeto del contrato, según se indica en el artículo (...). Si bien la ley no marca expresamente que la prestación que da lugar a la resolución del contrato debe ser estrictamente necesaria o esencial para la consecución del objeto, creemos que al igual que en el régimen societario deberá juzgarse con criterio restrictivo, por imperio del principio de conservación del negocio (art. 1066 CCC) y con atención de las circunstancias particulares del caso, según la clásica manda del art. 16 LGS”. Consideramos que la letra del artículo 1443 no hace referencia al pacto comisorio o resolución por incumplimiento. No obstante, para que opere la resolución por incumplimiento, éste debe ser esencial en atención a la finalidad del contrato (art. 1084 CCCN).

otorgante o integrante del contrato (art. 1023), actuando en nombre de los demás o de la organización común, y trate con un tercero generando créditos o débitos”⁴.

Dice el art. 1445: “Actuación en nombre común o de las partes. Cuando una parte trate con un tercero en nombre de todas las partes o de la organización común establecida en el contrato asociativo, las otras partes no devienen acreedores o deudores respecto del tercero sino de conformidad con las disposiciones sobre representación, lo dispuesto en el contrato, o las normas de las Secciones siguientes de este Capítulo”.

Si bien el artículo hace referencia a la actuación en nombre de la “organización”, no debe confundirse con la “representación orgánica” propia de las sociedades o sujetos de derechos, con la representación voluntaria no orgánica de las figuras contractuales. Como enseña el Profesor Richard “La teoría del órgano se impone al tratar “las relaciones de organización personificadas”, recibida por la doctrina y legislación como representación orgánica, frente al mandato -contrato de organización- que se enrola en la representación voluntaria. La representación orgánica se corresponde al reconocimiento de personalidad jurídica, pues se trata de la actuación del nuevo centro de imputativo personificado mismo, generando especiales deberes de lealtad (fiduciarios) genéricos”⁵.

El art. 1445 remite a las disposiciones generales sobre representación (arts. 358 a 381 CCCN). Tanto el art. 1445, como el 359, requiere que el representante actúe en nombre del representado (el art. 1445 indica que debe actuar en nombre de todas las partes o de la organización común), para que el acto produzca efectos directo en el representado. Pero además de ello, se requiere que el representante actúe dentro de los límites de sus facultades conferidas por la ley o por el acto de apoderamiento y también a los actos necesarios para su ejecución.

El caso previsto por el art. 1445 debe especialmente conjugarse con la teoría de la “representación aparente” (art. 367 CCCN).

Si la actuación del pretenso representante no encaja aceitadamente en las disposiciones del art. 1445 (no invoca actuar en nombre de las partes o de la organización común, ni en conformidad con las disposiciones de sobre representación, lo dispuesto en el contrato o las normas de las Secciones siguientes), las restantes partes del contrato no se verán obligadas ni activa ni pasivamente.

4 Heredia, Pablo H., en “Código Civil y Comercial de la Nación Comentado”, Director Ricardo L. Lorenzetti, T. VII, Ed. Rubinzal Culzoni, p. 365.

5 Richard, Efraín H., en “Contratos Asociativos”, publicado en “contratos Comerciales” Revista de Derecho Privado y Comunitario 2017/3, Ed. Rubinzal Culzoni, p. 295 y ss.

LAS ASAMBLEAS Y SU IMPUGNACIÓN EN LOS CONTRATOS ASOCIATIVOS

Sebastián Farina

SUMARIO

Se procura analizar el funcionamiento de las asambleas en los contratos asociativos, en particular en las agrupaciones de colaboración y las uniones transitorias, así como los mecanismos de impugnación de las resoluciones adoptadas.

INTRODUCCIÓN

Es natural -y necesario- que en toda organización se instrumente un mecanismo para la deliberación y toma de decisiones.

Ello no es privativo de las sociedades, sino también de otro tipo de relaciones asociativas, independientemente que su existencia no implique el nacimiento de una persona jurídica. Si bien el Código Civil y Comercial regula distintos contratos asociativos, por una cuestión de practicidad, nos limitaremos a la “agrupación de colaboración” y las “uniones transitorias” pero destacando que en todas las figuras asociativas, las partes tienen libertad para regular las vinculaciones con los contenidos normados u otros (art. 1446 CCyC).

AGRUPACIÓN DE COLABORACIÓN: ASAMBLEAS, CONSULTAS Y RESOLUCIONES

Si bien la regulación de agrupaciones de colaboración, no desarrolla el funcionamiento de una “asamblea”, ni tampoco remite a las reglas de la sociedad anónima (como ocurre en el contrato de fideicomiso -art. 1695-), el artículo 1456 CCCN incorpora algunas pautas referidas a las mayorías necesarias para la toma de decisiones y también para la impugnación de las resoluciones que adopten las partes en el seno de la *agrupación*.

Previo a adentrarnos en el tema, debemos insistir en las diferencias que existen entre los contratos asociativos y las sociedades, y así evitar caer en yerros conceptuales que pueden llevar a confusión.

La sociedad es un sujeto de derecho y la asamblea es un órgano de la misma. Las resoluciones que se adopten en una asamblea societaria -que representa las voluntades de los accionistas o socios- se disuelve en la voluntad de la sociedad. La resolución de una asamblea societaria es imputable a un sujeto distinto de los que lo forman y está dirigido a tutelar el interés de ese sujeto diferente¹.

En cambio, como la *agrupación* no es un sujeto de derecho, no es correcto sostener que la asamblea de partes es un “órgano” de la *agrupación*, ni que las decisiones que se adopten en la misma, se “disuelven” en la *agrupación*, ya que ésta como tal, no tiene entidad.

Podrá discutirse si la reunión de la *agrupación* es un acto colectivo o colegial, pero no debe confundirse con la asamblea de las sociedades, amén del paralelismo que ostentan.

Es usual que las partes reglamenten el funcionamiento de la reunión o asamblea. En defecto de ello, la ley, establece algunas pautas que rigen las reuniones o asambleas. También

¹ Ver Lorenzetti, Ricardo Luis en “Tratado de los Contratos” Parte General, p. 234, Ed. Rubinzal Culzoni.

incorpora pautas indisponibles. A saber.

n.- Reuniones o Consultas.- Una primera cuestión a tener en cuenta es que, en materia de agrupaciones de colaboración, no necesariamente debe realizarse una reunión o asamblea ya que permite tomar decisiones mediante reuniones “o” consultas dirigidas a los participantes. Así surge claramente del art. 1456, que en su tercer párrafo dice: *“Las reuniones o consultas a los participantes deben efectuarse cada vez que lo requiera un administrador o cualquiera de los participantes”*. La diferencia entre la reunión y la consulta radica en que la consulta es una declaración por escrito sobre los puntos evacuados y se adopta una resolución sin necesidad de debate previo. Si bien resulta una obviedad, cabe destacarse que el sistema de consulta no modifica las mayorías, sino que suprime el debate previo a la toma de la resolución. El administrador, cotejará las manifestaciones recibidas y volcará en un acta cuál es la decisión adoptada por la mayoría. Por una cuestión de comodidad nos referiremos sólo a reuniones o asambleas.

n.- Oportunidad.- Respecto de la “oportunidad” en que debe convocarse la asamblea, sin perjuicio de lo establecido por el art. 1456, existe la obligación de reunirse al menos una vez por año para tratar los Estados Contables. El art. 1460 CCCN en su primer párrafo dice que *“Los estados de situación de la agrupación deben ser sometidos a decisión de los participantes dentro de los noventa días del cierre de cada ejercicio anual”*.

Entonces, podemos concluir que, del juego de los arts. 1460 y 1456, debe convocarse una reunión una vez por año (y dentro de los 90 días del cierre del ejercicio anual para tratar los estados de situación) y cada vez que lo requiera un administrador o cualquiera de los participantes.

n.- Mayorías.- Del texto legal surgen distintos tipos de mayorías: aquellas vinculadas con resoluciones que impliquen la modificación del contrato y las relacionadas a la realización del objeto de la agrupación (también deben incluirse en esta categoría todas aquellas resoluciones que no impliquen la modificación del contrato).

Las resoluciones que impliquen una modificación del contrato, deben adoptarse por unanimidad. Las partes no pueden morigerar la exigencia legal. El último párrafo del art. 1456 indica que *“No puede modificarse el contrato sin el consentimiento unánime de los participantes”*.

En cambio, cuando las resoluciones no versaren sobre la modificación del contrato, y/o se relacionen con la realización del objeto de la agrupación, las partes pueden preestablecer libremente las mayorías que serán necesarias. Ergo, resulta válido fijar mayoría simple, absoluta, agravada, e incluso la unanimidad de votos para resolver dichos temas. En defecto de estipulación contractual, el primer párrafo del art. 1456 dice: *“Las resoluciones relativas a la realización del objeto de la agrupación se adoptan por el voto de la mayoría absoluta de los participantes, excepto disposición en contraria del contrato”*.

Siguiendo la fórmula escogida por el legislador, vemos que hay temas que están en zonas “grises” y que pueden generar algún conflicto interpretativo, por ejemplo, la necesidad de “aumentar” el fondo operativo común, realizar aportaciones extraordinarias o para recomponer dicho fondo; la decisión de extinguir el contrato por imposibilidad sobreviniente de lograr el cumplimiento del objeto, entre otras. Por ello es sumamente saludable que las partes determinen qué mayoría rige en aquellos temas que se relacionan con la realización del objeto social y que al mismo tiempo implican una modificación del contrato.

Otra cuestión a tener en cuenta es que la Ley habla de “voto de la mayoría absoluta de los participantes”; y “consentimiento unánime de los participantes”, por lo que puede válida-

mente concluirse que cada *participante* tiene un voto, independientemente de las aportaciones que realice. No obstante, entendemos que las partes pueden implementar un sistema distinto, por ejemplo, un sistema que permita relacionar el voto, con las aportaciones realizadas (cada tantos fondos aportados, tiene tantos votos).

IMPUGNACIÓN DE RESOLUCIONES.

Las resoluciones adoptadas en asamblea (o mediante consulta) pueden ser objeto de impugnación, que no es otra cosa que una acción de nulidad.

El art. 1456 introduce la cuestión en un escueto párrafo que dice: *“La impugnación de las resoluciones sólo puede fundarse en la violación de disposiciones legales o contractuales. La acción debe ser dirigida contra cada uno de los integrantes de la agrupación y plantearse ante el tribunal del domicilio fijado en el contrato, dentro de los treinta días de haberse notificado fehacientemente la decisión de la agrupación”*.

Como dijimos, la impugnación se materializa mediante una acción de nulidad basada en la violación de disposiciones legales o contractuales.

Si bien el Código precisa algunas cuestiones, es necesario destacar lo siguiente.

n.- *Tribunal Competente.*- La acción de impugnación debe ser entablada por ante el tribunal (judicial o arbitral) que corresponda al domicilio fijado en el contrato. Rige al respecto el domicilio especial que debe constituirse conforme lo indica el art. 1455 inc. e).

n.- *Plazo.*- La demanda debe articularse dentro de los treinta días de notificada en forma fehaciente la resolución que se impugna. Se trata de días corridos computables como lo indica el art. 6 CCCN: *“En los plazos fijados en días, a contar de uno determinado, queda éste excluido del cómputo, el cual debe empezar al siguiente”*.

El plazo corre desde que fuera notificada en forma fehaciente la resolución adoptada. Si la resolución fue adoptada en asamblea, el plazo corre desde que concluyó la misma; si el impugnante no participó del acto asambleario, el plazo corre desde que fuere notificado de la resolución adoptada, al igual que ocurre si la resolución fue adoptada por consulta.

¿Qué ocurre si en la asamblea se llegó a un cuarto intermedio? Entendemos que si en la asamblea, luego de haberse votado positivamente la resolución que se pretende impugnar, se llegó a un cuarto intermedio, el plazo corre una vez retomado y concluido el acto asambleario. No obstante, la redacción de la norma puede llevar a interpretarse que el plazo corre desde que se adoptó la resolución en cuestión, independientemente que se acuerde un cuarto intermedio. Ante la duda, el interesado no está constreñido a aguardar que se retome y concluya el acto asambleario y podrá articular la impugnación dentro del plazo de 30 días de adoptada la resolución (notificada de modo fehaciente) ya que nada impide que ejerza su derecho.

Si bien la norma no precisa la naturaleza del plazo, entendemos que se trata de un plazo de caducidad, no de prescripción.

n.- *Legitimación Activa.*- La norma no precisa quienes son los legitimados activos, pero no caben dudas que los *participantes* son quienes pueden impugnar el acto.

La norma no exige que el participante impugnante haya votado en sentido negativo como presupuesto de la acción, aunque todo indica que, si votó a favor, se presenta una contradicción insalvable obstativa de su pretensión, salvo, claro está, que exista algún vicio de la voluntad nulificante de su voto.

Claramente quienes votaron en contra o estuvieron ausentes en el acto pueden impugnar el mismo. Ahora bien, respecto de quienes se abstuvieron se genera un interrogante.

Consideramos que la abstención no enerva el ejercicio de la impugnación. Pretender ello generaría una limitación sin base legal para el ejercicio de un derecho.

Respecto de la legitimación activa del *administrador* se genera un interrogante.

Nissen, siguiendo a Otaegui indica que "(...) debe tenerse en cuenta que una vez más la falta de personalidad de las agrupaciones de colaboración, lo que determina que sus administradores no son órganos de la agrupación, sino simples mandatarios que no afectan su responsabilidad frente a terceros, y que sólo deben actuar dentro de los límites de su poder que les fue otorgado, absteniéndose, a lo sumo, de cumplir su cometido, si su ejecución fuera manifiestamente dañosa a su mandante (arg. Art. 1907 CCiv), razones que descartan su legitimación"². En consecuencia, el administrador carece de legitimación activa, salvo que la resolución afecte su gestión o intereses, caso en el cual, entendemos que puede cuestionar la misma.

n.- Legitimación Pasiva.- Naturalmente, la agrupación carece de personería, por lo que la acción debe dirigirse contra cada uno de los integrantes de la agrupación. Así lo dispone claramente el art. 1456,

Siendo una acción de nulidad, se constituye un litis consorcio pasivo necesario integrado por todas las partes (es indistinto que hayan votado a favor o en contra).

El administrador no es legitimado pasivo, aunque nada impide que se le confiera participación como tercero.

n.- Medidas Cautelares.- Antes, o conjuntamente con la promoción de la demanda, el impugnante puede solicitar el despacho de una medida cautelar de "suspensión preventiva de la ejecución de la resolución impugnada", siempre que se configuren los requisitos de procedencia de toda medida cautelar.

UNIÓN TRANSITORIA: LOS ACUERDOS.

En materia de uniones transitorias, la normativa resume todo el sistema deliberativo en el artículo 1468 del siguiente modo: "Acuerdos. Los acuerdos se deben adoptar por unanimidad, excepto pacto en contrario":

Ergo, el legislador deja librado al arbitrio de las partes la regulación de cualquier mecanismo para la deliberación y toma de decisiones, y en defecto de ello, exige que cualquier "acuerdo" se realice por unanimidad.

Independientemente del mecanismo que implementen las partes (que puede ser asamblea o reuniones, presenciales o no, consultas y/o el que fuere), no debe olvidarse que la unión no es un sujeto de derecho y que en consecuencias carece de un "órgano" deliberativo, y en consecuencia, que las decisiones que se adopten no se "disuelven" en la unión.

Podrá discutirse si los "acuerdos" de la unión resultan un acto colectivo o colegial, pero no deben confundirse con las asambleas de las sociedades.

IMPUGNACIÓN DE RESOLUCIONES.

Siendo que el Código parte del principio que los acuerdos se deben adoptar por unanimidad, no contiene una norma referida a la impugnación de los acuerdos.

Ahora bien, si las partes instrumentan un régimen de mayorías y toma de decisiones, éstas pueden ser objeto de impugnación, que, como antes dijimos, no es otra cosa que una

² Nissen, Ricardo A. en "Ley de Sociedades Comerciales", 3° edición, T. 3, p. 591, Ed. ASTREA

acción de nulidad.

Frente al vacío legal numerosos autores entienden que, la impugnación se rige por las previsiones del segundo párrafo del art. 1456 (impugnación de resoluciones habidas en la agrupación de colaboración) que, según entienden, sería aplicable por analogía).

Entonces, siguiendo las premisas del art. 1456 la acción de nulidad se rige por las siguientes pautas.

n.- Tribunal Competente.- La acción de impugnación debe ser entablada por ante el tribunal (judicial o arbitral) que corresponda al domicilio fijado en el contrato. Rige al respecto el domicilio especial que debe constituirse conforme lo indica el art. 1464 inc. e).

n.- Plazo.- Si nos atenemos a las previsiones del art. 1456, la impugnación debe articularse dentro de los 30 días de haberse notificado la decisión. El plazo es de caducidad.

Ahora bien, ¿puede aplicarse analógicamente un plazo de caducidad? Al igual que ocurre en materia de prescripción, su interpretación es restrictiva, lo que significa que no podría aplicarse en forma analógica. De ser así, no cabría otra conclusión que aplicar el plazo de prescripción de dos años del art. 2562 CCCN (si fuese una nulidad relativa). Pero al mismo tiempo, dicha interpretación, rompe la coherencia -art. 2 CCCN- que debe primar en esta especie de “microsistema” de contratos asociativos (si se permite la expresión); no se condice con la mecánica de los remedios impugnatorios; y afectaría la seguridad jurídica, especialmente en este tipo contractual signado por la transitoriedad. Necesariamente deben conjugarse ambas situaciones.

Independientemente de ello, las partes pueden válidamente introducir un plazo al efecto tal como lo habilita el art. 1446, ya sea de modo expreso o por remisión a las disposiciones de la agrupación de colaboración.

n.- Legitimación Activa.- Claramente, los participantes poseen legitimación activa para impugnar. Entendemos que pueden impugnar aquellos participantes que se opusieron al acuerdo, que se abstuvieron o que estuvieron ausentes en la votación. Los que votaron favorablemente sólo podrán impugnar si su voluntad estuvo viciada.

n.- Legitimación Pasiva.- Naturalmente, la unión carece de personería, por lo que la acción debe dirigirse contra cada uno de los participantes.

Siendo una acción de nulidad, se constituye un litis consorcio pasivo necesario integrado por todas las partes (es indistinto que hayan votado a favor o en contra).

n.- Medidas Cautelares.- Antes, o conjuntamente con la promoción de la demanda, el impugnante puede solicitar el despacho de una medida cautelar de “suspensión preventiva de la ejecución de la resolución impugnada”, siempre que se configuren los requisitos de procedencia de toda medida cautelar.

LOS CONTRATOS ASOCIATIVOS, LAS SOCIEDADES DE LA SECCIÓN IV Y LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD

Diego F. López Ugolini

SUMARIO

El objetivo de esta ponencia es realizar un análisis de los nuevos contratos asociativos regulados en el Código Civil y Comercial de la Nación y su comparación con la sociedad de la Sección IV determinando si la voluntad de las partes puede ser el elemento que diferencie a unos de la otra. Asimismo, se efectuará un análisis de las registraciones de los contratos asociativos en el Registro Público de Comercio y ante la Administración Federal de Ingresos Públicos, revisando el régimen contable de los mismos. Por último, se analizará si existe una tipicidad para ciertos contratos asociativos como la Unión Transitoria o si, por el contrario, el artículo 1446 del CCCN deja sin efecto la necesidad de tener elementos tipificantes en dichos contratos.

Introducción.

El Código Civil y Comercial de la Nación incorporó en los artículos 1442 al 1478 la regulación de los contratos asociativos. En dicho articulado se regulan cuatro contratos “típicos”: el negocio en participación, la agrupación de colaboración, la unión transitoria y el consorcio de cooperación. Sin embargo, en el artículo 1446 se recepta el principio de la libertad de contenidos, afirmándose allí expresamente que: *“Además de poder optar por los tipos que se regulan en las Secciones siguientes de este Capítulo, las partes tienen libertad para configurar estos contratos con otros contenidos.”*

Es claro que esta libertad de contenidos debe leerse en conjunto con el artículo 958 del Código Civil y Comercial que establece: *“Las partes son libres para celebrar un contrato y determinar su contenido, dentro de los límites impuestos por la ley, el orden público, la moral y las buenas costumbres”*.

En el ámbito contractual privado, a diferencia de lo que ocurre en los ámbitos de familia o de los derechos reales la libertad contractual ha sido admitida ampliamente¹.

Por otro lado, con la reforma del Código Civil y Comercial se eliminó de la Ley General de Sociedades, todo lo referente a sociedades irregulares, de hecho y atípicas, incorporándose la Sección IV que regula esta nueva sociedad (por algunos autores denominada informal o simple) que engloba a las antes mencionadas.

La tipicidad.

Los elementos tipificantes de una sociedad y de los contratos asociativos han sido extensamente analizados por la doctrina. En particular Tomas Araya² estudia y evalúa ciertos elementos esenciales de los contratos asociativos (finalidad común, organización, actividad

¹ FREYTES, Alejandro E., “Resistematicon contractual en el código civil y comercial de la nación”, LA LEY 16/02/2017 – LA LEY 2017-A 1050

² ARAYA, Tomas M., “Sobre el concepto de sociedad y sus elementos esenciales”, LA LEY 2021-F 258 (TR LA LEY AR/DOC/2864/2021)

común y permanencia en el tiempo) y luego aquellos de la sociedad (riesgo común, interés común, durabilidad, patrimonio, entre otros) advirtiendo que en muchos casos estos elementos se superponen. Ello no es extraño atento la relación de género y especie que existe entre el contrato asociativo y la sociedad, conforme lo destaca Araya. Finalmente, Araya concluye que los elementos que distinguen a la sociedad de los contratos asociativos son el *fin común* -y sus características especiales relacionadas con la asunción de riesgo- y la generación de un centro de imputación diferenciado.

Mi socio y doctrinario Javier Lorente usa siempre una frase: “si tiene pico de pato, pluma de pato y pata de pato, es un pato”. Con esta frase quiere evidenciar que las cosas son lo que son y por más que las llamemos de otro modo no podemos cambiar su naturaleza. Un ejemplo fácil sería tomar un contrato de locación de servicios y un contrato de locación de obra. Uno puede llamar a un contrato “locación de servicios” pero si el objeto de ese contrato es la realización de una obra, por más que lo llamemos locación de servicios deberán aplicarse las reglas del contrato de locación de obra. Ahora bien, el problema con los contratos asociativos, como género, y a la sociedad, como especie, es que la línea que distingue a un contrato asociativo y a una sociedad es muy delgada. El Código Civil y Comercial se encargó de hacerla aún mas delgada con la inclusión del art. 1446 y sincrónicamente la ley 26.994 (modificatoria de la antigua Ley de Sociedades Comerciales) con la incorporación de las sociedades de la Sección IV. Siguiendo con la metáfora del pato, si los contratos asociativos son patos y las sociedades son cisnes, la sociedad de la sección IV es el “patito feo”, un cisne en su naturaleza pero que se parece mucho a un pato. Tanto se parece al pato que tiene el mismo régimen fiscal para el impuesto a las ganancias, distinto al resto de las sociedades comerciales.

Los contratos asociativos son fiscalmente transparentes, es decir, que el resultado de la actividad que realizan pasa a sus socios y esta gravada en cabeza de los socios³. La sociedad de la Sección IV, a diferencia del resto de los tipos societarios, también es transparente, el resultado de la actividad se registra en cabeza de los socios⁴.

En este trabajo no se pretende hacer un análisis teórico sobre la naturaleza de la sociedad y de los contratos asociativos sino dar una respuesta práctica para su consideración como uno u otro al momento de producirse un conflicto.

Las sociedades implican la creación de un nuevo sujeto de derecho mientras que los contratos asociativos no. No puede sino coincidirse en que esta es la diferencia más grande entre una y otra figura, pero no hace a su naturaleza sino que es una consecuencia legal (la ley otorga personería jurídica a las sociedades y no a los contratos). Si tratáramos de utilizar este criterio para la diferenciación entre contratos asociativos y sociedades nos encontraríamos con el problema del “huevo o la gallina”.

Ahora bien ¿puede la voluntad de los contratantes ser la que determine la naturaleza de un acto? ¿Basta con que los contratantes manifiesten su voluntad en el articulado del contrato diciendo que desean que se cree una sociedad para que tengamos una sociedad y, por el contrario, basta con que se diga que estamos frente a un contrato asociativo en el título del contrato para que automáticamente nos encontremos una relación contractual y no societaria? A primera vista parecería que la respuesta es negativa. Si dos partes suscriben un estatuto de una Sociedad Anónima (con capital, órganos, derechos de socios, etc.) y

3 No encontrándose comprendido dentro de los sujetos alcanzados por el art. 73 de la ley 20.628.

4 No encontrándose comprendido dentro de los sujetos alcanzados por el art. 73 de la ley 20.628.

lo quieren llamar contrato asociativo, claramente estaremos frente a una sociedad, que si no cumple con los elementos esenciales de una sociedad anónima será forzosamente una sociedad de la sección IV.

Pero esto no ocurre en la práctica. La experiencia nos indica que si las partes recurrieron a un abogado, este les habrá explicado las diferencias entre una y otra figura y habrán escrito algo que esta en el limbo entre las sociedades de la sección IV y los contratos asociativos innominados. La otra alternativa es que las partes, sin asesoramiento, hayan escrito en un papel informal aquellos términos bajo los cuales se querían registrar. La tercera alternativa es que no haya nada escrito y estemos ante una situación completamente de hecho. En estos tres casos creo que la autonomía de la voluntad debe primar por sobre cualquier búsqueda de la naturaleza del contrato y, en el caso que no este clara la voluntad de crear una sociedad, debe concluirse que nos encontramos ante un contrato asociativo. En similar sentido, Ramiro Salvochea dice: *“que la utilización alternativa de estas figuras dependerá de la voluntad del empresario, y no de la naturaleza del vinculo contractual. En efecto, la decisión de “crear” una persona jurídica diferente a los contratantes depende ahora, exclusivamente, de la voluntad del actuante”*⁵.

La constitución de una sociedad implica la creación de una persona diferenciada. Ello trae aparejadas consecuencias para terceros y para los propios socios que tendrán más derechos y obligaciones que los que previeron en su contrato. Teniendo en cuenta esto, considero que el crear una sociedad debe ser el resultado de una voluntad expresa de hacerlo.

Hoy en día, atento la reglamentación vigente, la inscripción en un Registro Público de Comercio o en la AFIP puede terminar siendo la exteriorización de voluntad necesaria para que encuadremos a un contrato como sociedad de la Sección IV y no un contrato asociativo innominado. Siguiendo con el análisis practico, dijimos que la sociedad de la Sección IV y los contratos asociativos tienen el mismo régimen fiscal. Ahora bien, la sociedad de la Sección IV puede sacar una CUIT mientras que solo ciertos contratos asociativos “típicos”⁶ pueden sacar la CUIT. Lo mismo sucede con el Registro Público de Comercio⁷. Hoy en día, solo los contratos asociativos “típicos” pueden registrarse⁸. En este sentido, si las partes desean registrar una sociedad de la Sección IV ante la AFIP deberán expresar su voluntad de crear una sociedad. Compliquemos más las cosas: ¿Está bien que los contratos asociativos innominados no puedan sacar una CUIT o registrarse en el Registro Público de Comercio?

Para poder sacar una CUIT de un contrato asociativo primero el mismo debe registrarse en el Registro Publico de Comercio. La AFIP exige esto para otorgar la CUIT. En general los Registros Públicos de Comercio prevén la registración solo de los contratos típicos⁹. El art. 1455 del CCCN exige la registración de la Agrupación de Colaboración, el art. 1466 del CCCN exige la registración de la Unión Transitoria y el art. 1473 del CCCN exige la registración del Consorcio de Cooperación. El Negocio en Participación no prevé su registración al igual que el resto de los contratos asociativos innominados. La pregunta que nos planteamos es si el hecho de que no sea exigida su registración implica que los mismos no puedan

5 SALVOCHEA, Ramiro, “Réquiem para la tipicidad societaria”, RDCO 283, 17/04/2017, 359

6 En concordancia con la ponencia los mismos deberían ser llamados “nominados” y no típicos, pero mantengo esta denominación por ser esta tipicidad lo que permite su inscripción en los registros.

7 En la Ciudad de Buenos Aires regulado en la Resolución 7/2015 de la Inspección General de Justicia artículo 36 inc. 4) c) y el inc. f) y art 279 a 283.

8 Conforme a Oscar Cesaretti esta sería la forma de distinguir los contratos asociativos típicos de la sociedad. CESARETTI, Oscar, “Los contratos asociativos en la unificación”, Revista del Notariado 920, 01/02/2016, 33.

9 Ídem cita 7.

registrarse voluntariamente para así poder sacar la CUIT (o alternativamente reglamentar a nivel de AFIP la posibilidad de sacar la CUIT a estos contratos sin estar inscriptos).

La importancia de la CUIT para estos contratos radica en su actuación frente a terceros. En muchos casos la obtención de una CUIT es un requisito necesario para poder contratar. En estos casos la libertad de contenido prevista en el art. 1446 para los contratos asociativos deja de ser tan “libre” ya que si se quiere obtener una CUIT es necesario adoptar uno de los “tipos” de los contratos asociativos.

Adicionalmente, los contratos asociativos se encuentran reglamentados desde lo “contable” por la Resolución Técnica Nro. 14 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas. Dicha resolución regula a todos los contratos asociativos (nominados e innominados) y los denomina “negocios conjuntos”. En la Segunda Parte, B, punto 2 de dicha resolución se establece: “En todos los casos deberán prepararse estados contables del negocio conjunto”. Nuevamente nos encontramos con normativa que iguala a todas las figuras y hace aun más complejo el análisis. Para concluir y mostrar que la presente ponencia tiene como propósito último generar más interrogantes que proveer certezas, concluyo con una pregunta: El art. 1464 inc. c) exige que la Unión Transitoria tenga una denominación, que debe ser la de alguno, algunos o todos los miembros, seguida de la expresión “unión transitoria”. Basado en la libertad de contenido prevista en el art. 1446 del CCCN uno podría crear una “Unión Temporal” con un nombre de fantasía y todos los demás elementos de una Unión Transitoria. Más allá de la más que previsible resistencia que opondrán los registradores –especialmente el capitalino- nos preguntamos: ¿Este contrato asociativo no debería poder inscribirse? ¿Cuál sería el fundamento para exigir que la denominación contenga el nombre de alguno de los miembros y así rechazar su inscripción?

Considero que estas preguntas deben responderse teniendo en cuenta el espíritu del Codificador del 2015 que ha dado una importancia suprema a la autonomía de la voluntad¹⁰, alejándose –cada vez más- de tesis restrictivas y/o de normas imperativas. El art. 1446 del Código Civil y Comercial es la clara prueba de ello.

Conclusión.

La situación jurídica es clara cuando estamos frente a una sociedad de las previstas en los tipos de la ley o cuando estamos frente a los contratos asociativos típicos. Mas el problema se genera entre la sociedad de la Sección IV y el resto de los contratos asociativos innominados. En estos casos considero que hay que estar a lo que las partes acordaron (en cuanto a su intención de formar una sociedad o no) y, en caso que no sea claro, no haya documento escrito, o no haya una registración en la AFIP como sociedad, deberá considerarse que estamos frente a un contrato asociativo innominado y no ante una sociedad. Asimismo, considero que hoy ya no hay una tipicidad en el sentido técnico de la palabra y solo hay requisitos formales que impiden que el art. 1446 tome la dimensión que dice su texto. Si se permitiera la registración jurídica o fiscal de los contratos asociativos innominados ya no habría diferencias entre los llamados “típicos” y los “atípicos”.

¹⁰ En rigor, el Código Civil y Comercial elimina las dudas interpretativas con relación a la supremacía de la autonómica de la voluntad que ya existía bajo el código anterior, terminando con cualquier doctrina restrictiva.

CONTRATOS ASOCIATIVOS: COOPERACIÓN ASOCIATIVA FUNCIONAL COMO PAUTA DE INTERPRETACIÓN CONTRACTUAL

Luz Gabriela Masferrer

El Código Civil y Comercial de la Nación, en un capítulo especial y bajo la denominación de contratos asociativos, regula contratos con características especiales en los que prevalece la comunidad de fin, diferenciados de las sociedades. Se receptan las figuras ya reguladas en la Ley 19550 como contratos de colaboración empresaria y sociedad accidental o en participación, además de los consorcios de cooperación antes regulados por la Ley 26005, reconociéndose expresamente la facultad de las partes para configurar los contratos con otro contenido.

Para centrar el concepto de contratos asociativos y contribuir a su caracterización, deben considerarse tres aspectos fundamentales: cooperación asociativa, integración parcial y organización no personificante, poniendo el acento en que los mismos no son sociedades, ni puede constituirse a través de ellos personas jurídicas.

Las pautas generales de interpretación de los contratos receptadas por el Código Civil y Comercial y previstas para los contratos paritarios, resultarán de aplicación a este tipo de contratos. La buena fe y el respeto a la intención común de las partes guiarán la labor del intérprete. La especial naturaleza y finalidad de los contratos asociativos erige a la “cooperación asociativa funcional” como parámetro significativo a la hora de la interpretación. De consagrarse una regla general interpretativa para este tipo de contratos en el Código Civil y Comercial, la misma debería referir a este concepto.

I - Contratos asociativos.

II- 1- Antecedentes.

Los estudios doctrinarios realizados en Europa desde fines del siglo XIX y comienzos del XX sobre la naturaleza jurídica del contrato de sociedad han permitido elaborar nuevas construcciones conceptuales que dieron origen a lo que hoy denominamos “contratos asociativos”. El impacto producido en la teoría general de los contratos se vincula con el reconocimiento de la plurilateralidad de partes intervinientes y con la instrumentalidad del contrato en función del fin común que se propone. La organización pasó a ser un elemento preponderante para reglar las relaciones jurídicas que convergen en este tipo de contratos, pero el factor que promueve la celebración de los mismos, así como su perdurabilidad, es la finalidad común considerada para concluirlos.

Como características propias del contrato de sociedad, se reconocieron tres aspectos fundamentales: la plurilateralidad, la organización y la comunidad de fin. La *plurilateralidad* permite la intervención de más de dos partes, en un contrato abierto que admite la participación de contratantes distintos de los originarios, en el que las declaraciones de éstos –que sientan las bases de la relación- producen efectos sobre adherentes posteriores, y las prestaciones son atípicas y no necesariamente equivalentes. La *organización* se presenta como necesaria para reglar el comportamiento de sus integrantes y las relaciones de éstos

con terceros, pudiendo recurrirse a la personalidad jurídica a tal efecto, en cuyo caso existirá un centro de imputación diferenciado de los socios, a quien se atribuirá el carácter de sujeto de derecho. La *comunidad de fin*, motiva la vinculación contractual, orienta las aportaciones y unifica las voluntades para determinar los derechos y obligaciones de las partes. También se ha señalado que estas características se presentan en general en los fenómenos asociativos, sin ser privativos de las sociedades, y que se las puede reconocer en los contratos de colaboración que tienen finalidad común. El núcleo central que distingue a los contratos asociativos, es la “finalidad común”, la que se manifiesta en la cooperación para alcanzar el fin que ha determinado el advenimiento del contrato, fin que puede ser una gestión a realizar, un resultado a obtener o una utilidad a conseguir y partir¹.

I-2- Derecho Argentino

Las figuras jurídicas que hoy denominamos contratos asociativos fueron reconocidas paulatinamente en el derecho argentino, de una manera asistemática. La Ley 19550, que reconoció a las sociedades la personalidad jurídica, había regulado a la sociedad accidental o en participación como un tipo societario, pero sin personalidad. Al plantearse la reforma a este régimen legal, la Ley 22903 receptó a los contratos de colaboración empresaria, en un capítulo especial, dentro de la Ley de sociedades comerciales. Más adelante, en el año 2005, vieron la luz los consorcios de cooperación mediante una ley especial: la Ley 26005. La Ley 26994 que sancionó el Código Civil y Comercial, reguló a los contratos asociativos en un capítulo especial de este Código, derogando los arts. 361 a 366, el Capítulo III de la Ley de Sociedades Comerciales, y la Ley 26005. Se excluyó a la sociedad accidental o en participación de la Ley de Sociedades para incluirla dentro de los contratos asociativos en un capítulo especial del Código Civil y Comercial, junto a los contratos de colaboración regulados en dicha Ley y los consorcios de cooperación. Mantuvo el criterio contractual alejado de la noción de personalidad jurídica, ya que categóricamente se expresa que estos contratos no son personas jurídicas, ni pueden constituirse, por medio de ellos, personas jurídicas, sociedades, ni sujetos de derecho. Además, se establecieron disposiciones generales aplicables a estos contratos, consagrándose la libertad para configurar estos contratos, con otros contenidos.

II- Contratos asociativos. Concepto.

II- 1- De qué hablamos, cuando nos referimos a “contratos asociativos”?

El artículo 1442 del Código Civil y Comercial dispone la aplicación de las disposiciones generales a todo contrato de colaboración, de organización o participativo con comunidad de fin, que no sea sociedad. Desde la normativa, no se precisa un concepto de contrato asociativo, y la doctrina se ha centrado en la caracterización de estos contratos², señalando que la colaboración motivada por un fin común, reúne en ellos a partícipes que conservan

¹ Richard, Efraín H. Organización asociativa, Zavallía, Bs.As. 1994, pág. 114, citando a Spota, en Instituciones de Derecho Civil. Contratos, Bs.As., 1975, T.I, p.124). Véase cuadro sinóptico de clasificación de los contratos de colaboración en pág. 111 y explicaciones correspondientes.

² Roitman, Horacio – Sanchez, Victoria – Lopez Revol, Agustina. “Los contratos asociativos en el Código Civil y Comercial (Parte general)”, Revista de Derecho Privado y Comunitario, 2017-2. Contratos. Parte Especial –II, pág.104. “El CCC no incorpora un concepto de contratos asociativos; se limita a fijar pautas a las que deben ajustarse las partes en orden a la configuración de un contrato de este tipo, señalando que el legislador ha puesto énfasis en sus caracteres, enunciados genéricamente y aplicables a típicos y atípicos, con definiciones en cada una de las subespecies reguladas”.

su individualidad³.

Los Fundamentos del Código (Punto XI) ilustran sobre el rasgo característico de estos contratos: la colaboración asociativa. Destacan que la comunidad de fines que presenta la colaboración en estos contratos, pone a las partes en un plano de coordinación y compartiendo el interés, diferenciándola claramente de la colaboración basada en la gestión. Así, pues, mediante un contrato asociativo las partes armonizan sus esfuerzos y prestaciones para encauzar la cooperación asociativa funcional generando una estructura organizativa en vista a un fin común.

Ahora bien, la comunidad de fin es un rasgo que comparten contratos asociativos y sociedades, por lo que, para centrar el concepto de contratos asociativos propiamente dichos, resulta necesario diferenciar ambas figuras a partir de otros elementos. Tal como se expresa en los Fundamentos, la persistencia del modelo societario hace que con demasiada frecuencia se confunda a estos contratos con sociedades, llevando a encorsetar las actividades en común informales o transitorias, en la hermeticidad del concepto de “sociedad persona jurídica típica”.

En ese camino, cabe considerar que, en los contratos asociativos existe una integración parcial y no total, sin disolución de la individualidad, ni creación de una persona jurídica. Esta noción -integración parcial sin pérdida de individualidad de los partícipes- refuerza la idea de que las partes se unen para lograr finalidades empresarias concretas, sumando esfuerzos pero limitados a ese objetivo, sin comprometer sus propias organizaciones y actividades.

Otro aspecto a considerar es el de la organización. Sabemos que la cooperación asociativa y el fin común generan la necesidad de crear una estructura organizativa a través de la cual se coordinen los intereses de los partícipes. El elemento organizativo puede revestir grados diversos de complejidad, por lo que podrá asumir la forma de personificación en las sociedades⁴ (mayor grado de complejidad) o bien otras modalidades organizativas que excluyan la personificación (menor complejidad). A diferencia de la personificación que se presenta en materia societaria, en los contratos asociativos, el instrumento mediante el cual las partes coordinan sus intereses, es el mismo contrato, sin necesidad de conformar a tal efecto una persona jurídica.

En síntesis, cooperación asociativa, integración parcial y organización no personificante constituyen datos relevantes a la hora de identificar un contrato asociativo. Pero, el concepto de sociedad será una referencia necesaria para caracterizarlos, ya que el art. 1442 CCC los excluye del concepto de sociedad. Bien se ha señalado que el problema está en determinar si una determinada relación de organización asociativa es o no sociedad, ya que de tener dicho carácter estaremos fuera del mundo contractual⁵.

Entonces, la nota diferenciadora más patente será la personalidad jurídica, ya que en tal

3 Gebhardt, Marcelo. “Contratos asociativos” en Código Civil y Comercial de la Nación y normas complementarias, dir. Bueres, Alberto J. 3-D, Hammurabi, Bs.As., 2018, pág.630. “El artículo ayuda en la línea pedagógica a generar una definición de contratos asociativos, señalando que estamos ante acuerdos entre dos o más sujetos (generalmente empresarios o sociedades) que, sin constituir sociedad, se unen para colaborar, o participar u organizar actividades que confluyen en un fin común. Cada sujeto asociado conserva su individualidad y procura un fin propio de su actividad, con la particularidad de que ese fin es común al otro sujeto con quien se asocia”.

4 Fernández de la Cándara, Luis. La atipicidad en el Derecho de Sociedades, Pórtico, Zaragoza, s/fecha, pág. 280. “En los contratos de sociedad es fundamental la finalidad de organización del ente. Todos los ordenamientos consagran, junto a los aspectos jurídicos-negociales, modelos de disciplina destinados a regular tanto la participación de los socios en el ejercicio de la actividad social y en los resultados que de ella derivan por la relevancia de esa actividad frente a terceros”.

5 Araya, Tomás M. “Sobre el concepto de sociedad y sus elementos esenciales”, LA LEY 12/10/2021, 12/10/2021, 1 - LA LEY 2021-F, 258, LALEY AR/DOC/2864/2021.

caso, para el régimen argentino, se estaría en presencia de una sociedad. Así, si el contrato crea una persona jurídica distinta de las partes, será ésta el centro imputativo de derechos y obligaciones y el sujeto encargado de llevar adelante la actividad común propuesta. En los contratos asociativos, si bien existirá una organización interna a fin de ordenar las actividades individuales de los partícipes, no se crea un sujeto de derecho nuevo.

Otro aspecto a considerar será el modo de llevar adelante la actividad, ya que si se está en presencia de una actividad común exteriorizada a nombre colectivo⁶, de cuyo resultado se generarán las ganancias y pérdidas para los intervinientes, tendremos configurada una sociedad, y no un contrato asociativo. En éstos, si bien existirá una actividad negocial, ésta será desplegada a título individual por cada uno de los partícipes, quienes a tal efecto mantendrán su individualidad jurídica.

Consecuencia de lo anterior será –y allí encontramos otra diferencia– el modo en que quienes participan del contrato obtendrán sus beneficios y soportarán las pérdidas. Si de la actividad desplegada en cumplimiento del objeto propuesto se asume un riesgo común, es decir, se participa en ganancias y se contribuye ante la pérdida, estaremos frente a una sociedad. Por el contrario, en un contrato asociativo el riesgo que derive de sus propias actividades individuales no será compartido con los demás partícipes del contrato.

Estas son las diferencias más significativas que advertimos entre los contratos asociativos propiamente dichos y las sociedades. A ellas podría agregarse, que en caso de realizarse aportaciones comunes por los partícipes de un contrato asociativo, las mismas formarán un fondo común operativo que estará administrado del modo establecido en el contrato, pero no constituirán aportes societarios, ya que éstos se efectúan a la persona jurídica sociedad y se destinarán al cumplimiento del objeto social.

La noción de “contratos asociativos” nos lleva al mundo de los negocios y nos presenta un recurso técnico destinado a que sociedades y personas alcancen finalidades empresarias comunes o mejoren los beneficios de una actividad a través del esfuerzo común y coordinado, sin voluntad de constituir una sociedad. Mediante ellos, los contratantes sumarán esfuerzos hacia a un objetivo común, limitado a la realización de un determinado emprendimiento, sin comprometer sus propias organizaciones más allá de dicho objetivo. Una mirada sobre las figuras reguladas permitirá delinear mejor el concepto y su caracterización.

II-2- Revisando las figuras reguladas.

Con una regulación similar a la derogada, el nuevo Código incluyó como figuras asociativas, al “negocio en participación” (arts. 1448 a 1452), las “agrupaciones de colaboración” (arts. 1453 a 1462), las “uniones transitorias” (arts. 1463 a 1469), y los “consorcios de cooperación” (arts. 1470 a 1478).

El “negocio en participación” mantiene las dos categorías de contratantes (el socio gestor que actúa con los terceros y el socio partícipe que carece de actuación), el objeto del contrato limitado a la realización de una o más operaciones determinadas (aunque ya no se exige que éstas sean transitorias), y la necesidad de que se realicen aportaciones comunes de ambos socios, a nombre personal del socio gestor. El contrato no tiene denominación social, no está sometido a requisitos de forma y no se inscribe en el Registro Público.

El contrato de “agrupación de colaboración” prevé una organización común con la finalidad

⁶ Richard, Efraim H. Derecho Societario, Astrea, Bs.As., 1999, pág. 9. “La sociedad estará caracterizada por la actividad en común, exteriorizada (a nombre colectivo), con finalidad común, con participación en las utilidades y pérdidas...”.

de facilitar o desarrollar determinadas fases de la actividad de sus miembros o de perfeccionar o incrementar el resultado de tales actividades. Cada integrante de la agrupación ejerce su propia actividad en forma autónoma respecto de los otros miembros y las ventajas económicas generadas por dicha actividad recaen directamente en el patrimonio de las partes agrupadas, ya que la agrupación en cuanto tal no puede perseguir fines de lucro, ni puede ejercer funciones de dirección sobre la actividad de sus miembros.

Mediante la “unión transitoria” las partes se reúnen para el desarrollo o ejecución de obras, servicios o suministros concretos, pudiendo desarrollar o ejecutar obras y servicios complementarios y accesorios al objeto principal. Al indicarse en plural el objeto a desarrollar, se permite que el contrato se utilice para varios emprendimientos.

El “consorcio de cooperación” se da cuando las partes establecen una organización común para facilitar, desarrollar, incrementar o concretar operaciones relacionadas con la actividad económica de sus miembros a fin de mejorar o acrecentar sus resultados. La finalidad pretendida por el consorcio es de cooperación, ya que en ningún caso la organización buscará fijar políticas comerciales o unificar conductas de los partícipes con el objetivo de intervenir en el mercado.

Siguiendo los lineamientos generales, se advierte que ninguna de estas figuras reguladas es sujeto de derecho y las cuatro ponen de manifiesto una comunidad de fin que no involucra una integración total de los contratantes. El compromiso se limita a la realización de una o más operaciones determinadas que se llevará adelante mediante la actuación del socio gestor (negocio en participación), o al desarrollo o ejecución de obras, servicios o suministros concretos mediante la actuación individual de cada partícipe conforme a lo estipulado. La organización común tendrá por función facilitar o desarrollar determinadas fases de la actividad de sus miembros que será desarrollada individualmente, o bien concretar operaciones relacionadas con dicha actividad a fin de mejorar o acrecentar sus resultados.

III- Contratos asociativos. Interpretación.

III-1- Reglas generales.

El Código Civil y Comercial ha dedicado un capítulo a la interpretación de los contratos, en el que se regulan parámetros y fuentes de interpretación, que básicamente recogen los fijados por los Códigos anteriores en el art. 218 del Código de Comercio y la pauta interpretativa general prevista en el art. 1198 del Código Civil que fijaba el principio rector de la buena fe.

En la faz contractual, se advierte la recepción de la diferenciación entre contratos paritarios y no paritarios, distinguiendo a estos últimos en contratos por adhesión a cláusulas predispuestas y contratos de consumo. Se regulan separadamente los que son celebrados entre partes en un pie de igualdad -paritarios- y los de consumo; distinguiéndose además entre los contratos celebrados por adhesión y los contratos conexos. También se observan pautas especiales para la interpretación de estos contratos. Según entiende la doctrina, el esquema en materia de interpretaciones el siguiente: los contratos en general deben interpretarse de buena fe (art. 961), los contratos celebrados por adhesión a cláusulas generales predispuestas tienen un régimen especial (art. 987), los contratos paritarios se interpretan conforme a las reglas generales de interpretación (art. 1061 y ss), los contratos conexos tienen una regla especial (art. 1074), y los contratos de consumo tienen sus propias normas

(art. 1094 y ss)⁷. Vale decir que, para las categorías contractuales mencionadas, el Código ha previsto especiales normas de interpretación, no así para los contratos asociativos, por lo que habrá que recurrir a las pautas generales.

Interpretar un contrato es establecer su sentido y alcance, es indagar sobre la voluntad efectiva del agente a través de la manifestación de las partes, labor interpretativa que no se reduce al análisis de la expresión del lenguaje sino a lo declarado a través del documento⁸. El artículo 1061 CCC establece para la interpretación de los contratos la fórmula “intención común”, que alude al libre consentimiento de las partes como expresión de manifestaciones que se encuentran conectadas y dirigidas a un fin práctico. La intención común que debe determinar el intérprete es lo que ambas partes tuvieron en mira al pronunciarse exteriormente, sus objetivos y sus aspiraciones al concluir el negocio, dejando de lado lo que cada uno en forma particular pudo pensar o querer pero sin exteriorizarlo⁹. Refiere a la que podría formarse un tercero, puesto en la situación de los contratantes, atendiendo a las circunstancias de la contratación, es decir en la atmósfera en la que se origina y tiene eficacia un contrato, ya que, para conocer el sentido del contrato es preciso indagar el sustento económico que lo sustenta, el juego de intereses de las partes y la práctica que éstas han dado a dichos intereses¹⁰.

Una pauta concreta para esclarecer la intención común, es la propia conducta de las partes, que debe ser valorada desde la etapa preliminar, coetánea y aún posterior a la celebración del contrato. Esta regla del art. 218 inciso 4° del Código de Comercio, está presente en el régimen actual en el inciso 2 del artículo 1065 CCC, cuando refiere a la conducta de las partes posterior a la celebración.

El art. 1061 refiere también a la buena fe como parámetro interpretativo. La buena fe es un principio superior y general de todo el ordenamiento social jurídicamente organizado, que en la jerarquía de los valores jurídicos se lo debe ubicar como el valor fundamental. Constituye una directriz fundamental que debe dominar en la materia contractual. Aún antes de la Ley 17.711, faltando un precepto expreso que consagrara la buena fe, la doctrina y la jurisprudencia había considerado que dicho principio estaba implícito, como un deber inherente a todas las relaciones jurídicas entre los sujetos e incluido en los extremos que constituyen el acto jurídico. Con la reforma del art. 1198 CC se receptó el principio de buena fe en la interpretación de los contratos, reglando que los contratos deben celebrarse, interpretarse y ejecutarse de buena fe.

Esta importante fórmula se mantuvo en el régimen actual, tal como lo demuestran los preceptos de los arts. 9, 961, 990, 1061 y 1065 CCC. Hoy, la buena fe se ha constituido en un principio jurídico medular que domina todo el derecho, sentado expresamente por el art. 9 CCC, que impone a las partes el deber moral y jurídico de ceñir sus actuaciones a los postulados que la orientan –lealtad y honestidad– como presunción en todos los actos de la vida civil¹¹.

En la faz interpretativa de los contratos la buena fe debe estar tanto en la celebración,

7 Lorenzetti, Ricardo L. “La interpretación de los contratos”. LL Suplemento especial (2015) febrero.

8 Etcheverry, Raul A. “Interpretación del contrato”. LL-1053. Derecho Comercial - Doctrinas Esenciales, t II La Ley, pág. 84. “Si bien la labor interpretativa comienza por las expresiones del lenguaje, no se interpreta el documento, sino la declaración documentada; no la fórmula que concluye el negocio, sino el negocio en su totalidad”.

9 Fernandez - Gomez Leo. Tratado Teórico Práctico de Derecho Comercial. Buenos Aires Depalma, 1986, pág.136.

10 Ariza, Ariel. Interpretación de los contratos, Hammurabi, Bs.As., 2005, pág. 140.

11 Roitman, Horacio - Tinti, Guillermo. “La buena fe en los contratos”, Revista de Derecho Privado y Comunitario 2016-3, Contratos - Parte General.

ejecución y extinción de la relación jurídica, como también en la etapa precontractual –art. 991 CCC- y permanecer en la etapa poscontractual por un tiempo razonable o de acuerdo a lo estipulado por las partes¹². Se trata de un principio perdurable en toda la vida de las relaciones jurídicas patrimoniales: celebración, ejecución y extinción -961 CCC-, que traduce claramente del art. 1061 CCC al reglar el marco para la interpretación.

La doctrina señala que la intención común de las partes y el principio de buena fe constituyen pautas hermenéuticas primarias¹³. Junto a ellas, no puede soslayarse a la hora de la interpretación, la regla que refiere a la naturaleza y finalidad del contrato. Dicho parámetro, que ya aparecía en el artículo 218 del Código de Comercio propiciando dar prevalencia a las cláusulas contractuales en el sentido que más convenga a la naturaleza de los contratos, es consagrado por el Código Civil y Comercial entre las fuentes de interpretación en el art. 1065 inciso c) señalando que cuando el significado de las palabras interpretado contextualmente no es suficiente se debe tomar en consideración la naturaleza y finalidad del contrato.

Para realizar una correcta interpretación es fundamental tener en cuenta qué negocio jurídico se propusieron hacer las partes, cuál es su naturaleza y dentro de ella, sus grados; ya que al determinarse la naturaleza jurídica del contrato se sabrá todo el sistema de reglas aplicables al mismo¹⁴. De modo que en la tarea interpretativa debe considerarse la naturaleza y finalidad del vínculo que se observa, a efectos de encauzar adecuadamente la mirada sobre la intención común de los contratantes. Refiriendo a esta pauta interesará distinguir contratos de cambio y contratos asociativos, clasificándolos según su naturaleza y siguiendo un criterio eminentemente funcional.

III-2- Cómo se interpretan de los contratos asociativos?

Partiendo de la base de que la teoría general del contrato se ha construido sobre el paradigma de los contratos de cambio, en el Código Civil y Comercial no se encuentran legisladas disposiciones específicas que refieran a reglas de interpretación de los contratos asociativos. Según se ha señalado, conforme a autorizada doctrina, junto a las normas generales de interpretación, existen en el Código previsiones específicas en materia de interpretación para los contratos celebrados por adhesión a cláusulas generales predispuestas (art. 987) distintas de las reglas generales que rigen a los contratos paritarios (art. 1061 y concordantes). También se han dado reglas especiales de interpretación para los contratos conexos (art. 1074) y para los contratos de consumo (art. 1094 y ss). Pues, para los contratos asociativos, no se han dado pautas específicas que puedan servir de referencia en la tarea del intérprete.

Reflexionando sobre la cuestión, y siguiendo el criterio del codificador, en primer lugar, debemos situar a los contratos asociativos dentro de la categoría de contratos paritarios, considerando que éstos se celebran entre partes que tienen posibilidad de discusión de las cláusulas contractuales y generalmente se encuentran en un pie de igualdad para lograr el consentimiento. En consecuencia, a los contratos asociativos habrán de aplicarse las disposiciones generales previstas para la interpretación contractual (arts. 1061 y siguientes) y no las previstas para los contratos celebrados por adhesión o con cláusulas predispuestas, o

12 Lorenzetti, Ricardo L. "Contratos Asociativos y Joint Venture". LL-1992-D, 789 "Tanto en la etapa preliminar y antes de la oferta las partes deben obrar de buena fe para no frustrarlas injustamente, y el incumplimiento de este deber genera responsabilidad".

13 Hersalis, Marcelo J, en Código Civil y Comercial de la Nación y normas complementarias, dir. Bueres, Alberto J, 3-C, hammurabi, 2018, pág.296

14 Etcheverry, Raul A. "Interpretación del contrato", cit., pág. 100.

para los contratos de consumo.

Considerando la naturaleza y finalidad del contrato como pauta interpretativa funcional, habrá que establecer seguidamente, si el contrato en su estructura general constituye un contrato de cambio o un contrato asociativo, para que una vez realizada la calificación del tipo contractual, teniendo en cuenta la fisonomía de estas dos grandes categorías negociales en su estructura y función, se fijen diferentes pautas de interpretación para cada una de ellas.

Resumiendo las diferencias que se presentan entre estos tipos de contratos, podemos decir que los contratos de cambio tienen por objeto la permuta de prestaciones recíprocamente prometidas por las partes que se encuentran en posiciones antagónicas y pretenden mediante el contrato satisfacer sus intereses individuales. En los asociativos, las partes, sin perder de vista sus intereses individuales, en lugar de ponerse una frente a la otra, colaboran y unen sus esfuerzos en función de una finalidad común.

Del análisis de la causa en los contratos de cambio y asociativos, surge que los primeros son negocios con prestaciones recíprocas, pudiendo verse en la prestación de una de las partes, la causa de la contraprestación debida por la otra. En los contratos asociativos, la finalidad común que persiguen las partes, hace residir la causa de dicho negocio en la finalidad común, y por ello, la prestación de cada una de las partes no encuentra su causa en las prestaciones de los demás, sino en la participación que cada contratante se propone obtener en la gestión de las prestaciones asociadas encaminadas al fin común.

En este sentido, tratándose de contratos asociativos, el intérprete deberá considerar que, en este tipo de contratos, las partes armonizan esfuerzos y prestaciones para encauzar la cooperación asociativa funcional, dentro de una estructura organizativa, en vista de una finalidad común.

La cooperación como género se vincula de modo inescindible a la faz asociativa y en esa interrelación se retroalimentan funcionalmente dando base a la primera regla negocial que caracteriza a estos contratos con comunidad de fin, lo que constituye el elemento central de toda interpretación. Ello se trasluce e impacta en la actividad que se llevará adelante conforme a los objetivos acordados y en la estructura organizativa que se establecerá contractualmente para llevar adelante la finalidad común propuesta.

De este modo, la *“cooperación asociativa funcional y permanente”*, noción que caracteriza a todas las figuras asociativas, marca claramente una gran pauta de interpretación, al proporcionar un deber genérico de cooperación, que abarcará tanto a la faz objetiva -en cuanto a las prestaciones convergentes-, y subjetiva -en cuanto a la intención expresada para formar el consentimiento-, como a toda la actividad que posteriormente se despliegue mientras dure el vínculo contractual, en base a la organización fijada contractualmente.

Citando a Fontanarrosa en este punto, debe destacarse que la pluralidad de intereses en juego se subordina a la consecución de un objetivo o finalidad común, que viene a constituir el elemento unificador de los diversos consentimientos y concurre a determinar los derechos y deberes de las partes, orientando y rigiendo toda la actividad ulterior a la que va destinado el contrato¹⁵. Ello es así, ya que el fin común constituye la causa de la figura asociativa y representa una pauta de interpretación en relación con la naturaleza y finalidad del negocio jurídico.

¹⁵ Fontanarrosa, Rodolfo O. Derecho Comercial Argentino, t II, Zavallía, Bs.As., 1969, pág. 143.

En consecuencia, la intención común de las partes (art. 1061 CCC) deberá buscarse en este tipo de contratos considerando la cooperación asociativa funcional y permanente que los caracteriza, por lo que, en el caso de consagrarse una regla general interpretativa para este tipo de contratos en el Código Civil y Comercial, la misma debería referir a este concepto. Por su parte, la buena fe del art. 1061 CCC, para este tipo de contratos, deberá considerarse integrada al concepto de cooperación asociativa funcional y permanente, exigiendo la lealtad que se espera de quien compromete poner todos sus esfuerzos en un objetivo común, transformada en una colaboración activa que impulse con diligencia la actividad trazada para el cumplimiento del fin común. Se constituye así una buena fe especial, propia de los contratos asociativos, como directriz fundamental de interpretación de estos contratos.

BIBLIOGRAFÍA

- Araya, Tomás M. “Sobre el concepto de sociedad y sus elementos esenciales”, LA LEY 12/10/2021, 12/10/2021, 1 - LA LEY2021-F, 258, LALEY AR/DOC/2864/2021.
- Ariza, Ariel. Interpretación de los contratos, Hammurabi, Bs.As., 2005, pág. 140.
- Etcheverry, Raul A. “Interpretación del contrato”. LL-1980-D, 1053, Derecho Comercial - Doctrinas Esenciales, t II La Ley.
- Fernandez - Gomez Leo. Tratado Teórico Práctico de Derecho Comercial. T 3-A. Bs. As., Depalma, 1986.
- Fontanarrosa, Rodolfo O. Derecho Comercial Argentino T.II, Zavalía, Bs. As., 1969.
- Gebhardt, Marcelo. “Contratos asociativos” en Código Civil y Comercial de la Nación y normas complementarias, dir. Bueres, Alberto J. 3-D, Hammurabi, Bs.As., 2018.
- Hersalis, Marcelo J, en Código Civil y Comercial de la Nación y normas complementarias, dir. Bueres, Alberto J, 3-C, hammurabi, 2018.
- Lorenzetti, Ricardo L. “La interpretación de los contratos”. LL Suplemento especial (2015) febrero.
- Lorenzetti, Ricardo L. “Contratos Asociativos y Joint Venture”. LL-1992-D, 789.
- Richard, Efraín H. Organización asociativa, Zavalía, Bs.As. 1994.
- Richard, Efraín H. “Contratos asociativos” en Revista de Derecho Privado y Comunitario, 2017-3, Contratos comerciales.
- Richard, Efraín H. – Muiño, Orlando M. Derecho societario, Astrea, Bs.As. 1997.
- Roitman, Horacio y otros, “Joint Venture”, en RDCO 1993-A-248.
- Roitman, Horacio - Tinti 2016, Guillermo. “La buena fe en los contratos”, Revista de Derecho Privado y Comunitario, 2016-3, Contratos. Parte General.
- Roitman, Horacio – Sanchez, Victoria – Lopez Revol, Agustina. “Los contratos asociativos en el Código Civil y Comercial (Parte general)”, Revista de Derecho Privado y Comunitario, 2017-2. Contratos. Parte Especial –II.
- Vítolo, Daniel R., Manual de Contratos T 2, Estudio, Bs.As., 2017.

LA TRANSMISIÓN PATRIMONIAL EN LA ESCISIÓN

Enrique M. Skierski

SUMARIO

La escisión patrimonial en la escisión surge de un acto *inter vivos* a título universal, lo que no surge en forma clara y concreta de la ley 19.550.

Por ello se propone:

- 1) Incorporar al art. 88 LGS el párrafo siguiente, redactado por la Comisión reformadora integrada por los Dres. integrada por los Dres. Manovil, Rovira, Ragazzi, Rivera, Calcaterra y Liendo: *“Efectos. La escisión produce el traspaso de la titularidad de los derechos y obligaciones asignados a las sociedades escisionarias a título de sucesión universal. Se produce la transferencia de los patrimonios respectivamente asignados al inscribirse en el Registro Público la escisión o la escisión-fusión, en su caso, juntamente con el contrato social o estatuto de la nueva sociedad, o el aumento de capital que hubiere tenido que efectuar la incorporante.”*
- 2) No incorporar art. 88 LGS el siguiente párrafo redactado por la citada Comisión reformadora: *“El balance especial deberá contener el inventario de los bienes y obligaciones asignados a cada sociedad”*
- 3) Derogar del art. 179 inc. 1 subinc. e) de las Normas IGJ aprobadas por la Res. IGJ (G) 7/2015 que dice: *“Detalle de los bienes registrables que como consecuencia de la escisión se transferirán a la sociedad o sociedades escisionarias”*.

PONENCIA

El efecto de más trascendencia en la escisión es la transmisión patrimonial de la sociedad escidente a favor de la o de las sociedades escisionarias, parcial (art. 88: I y II de la ley general de sociedades, en adelante “LGS”) o total (art. 88: III, LGS).

La transmisión parcial o total de la escidente a las escisionarias no constituye un aporte porque si así fuera, ésta pasaría a ser socia de la escisionaria y en la escisión, la persona transmitente no recibe contraprestación por el patrimonio transmitido. Si la escisión es total, la escidente destinará todo su patrimonio y se disolverá. Si la escisión es parcial, la escidente destinará parte de su patrimonio y subsistirá. Lo que ocurre es que los socios de la escidente aportan a la o las escisionarias los derechos que le corresponden sobre el patrimonio escindido a cambio de lo cual reciben partes sociales o acciones de estas últimas. Al igual que en la sucesión *mortis causa*, la transmisión es a título universal, si bien se trata de un acto *inter vivos* aún en la escisión total, porque la disolución de la escidente es una derivación del acto de escisión producido por una sociedad existente.

Otero Erill¹ observa que la transferencia a título universal y la sucesión patrimonial es lo único que permite diferenciar a la escisión de otras figuras, pues los demás efectos serían iguales a los de una reducción de capital si los socios aportaran los bienes recibidos a una

¹ Otero Erill Francisco J. *Naturaleza de la transmisión de los derechos en la escisión y fusión de sociedades*. La Información T. XXXIII p. 578.

nueva sociedad o a una sociedad existente. Ello no es así, por cuanto la reducción guarda una relación de género y especie con la escisión.

Mediante la sucesión universal no se trata de permitir el proceso de escisión sino de simplificarlo, al no tener que cumplir el principio de especialidad en la transmisión de cada elemento del patrimonio escindido, prescindiendo incluso de la tradición requerida por el art. 1923 del Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante “CCCN”) y de las formas y solemnidades que requieren algunos de ellos, por ejemplo, la notificación a los deudores para transmitir créditos (art. 1459, CCCN), la obtención de la conformidad de los acreedores para la cesión de deudas (art. 1632, CCCN), el otorgamiento de escritura pública para la transmisión de inmuebles y otros derechos reales (art. 1017, CCCN), el otorgamiento de instrumento público o privado para la cesión de créditos (art. 1618, CCCN), el endoso para la transferencia de los títulos de crédito (art. 1838, CCCN), etc.

Las características de la transmisión universal son:

a) El carácter *ex lege*, en la medida que implica una derogación del principio de especialidad circulatoria por el que cada bien ha de ser transmitido por un título válido y siguiendo las reglas especiales establecidas en su caso, lo que supone la no aplicación del sistema de título y modo. De tal manera, las partes no pueden libremente provocar una sucesión de este tipo, no pudiendo aplicarse a supuestos distintos de los expresamente previstos en la ley ni siquiera por analogía, dado su carácter excepcional².

b) El carácter *uno actu*, o sea por un solo título y mediante una única serie de formalidades se transmiten todos los derechos y obligaciones, sin tener que seguir las normas particulares para la transmisión de cada uno de ellos. La pluralidad de relaciones jurídicas objeto de la transmisión no define el modo de transmisión, ya que puede producirse a través de múltiples transmisiones a título singular³, como ocurre en la transferencia de un fondo de comercio regulada por la ley 11.867.

c) El carácter *ipso jure*, es decir que se produce automáticamente “*de pleno derecho*” no solo entre las partes sino respecto de terceros, cuando se cumple el procedimiento establecido por la ley⁴ y que culmina con la inscripción registral (art. 88, inc. 6, LGS).

El art. 88 de la ley 19.550 en su versión original no hacía referencia a la sucesión universal, pues a diferencia de la regulación para la fusión⁵ no contenía una expresión categórica en tal sentido, planteándose la duda de si la transferencia del patrimonio de la escidente a las escisionarias debía calificarse como a título singular⁶ o universal⁷, duda que no ha cesado del todo⁸.

En efecto, como en la escisión parcial no se produce la disolución de la sociedad escidente, se rompe la analogía con la sucesión hereditaria y desaparece el fundamento de dar continuidad a la sociedad escidente. Pero esta conclusión no es del todo correcta, ya que la disolu-

2 Segismundo Álvarez Royo-Villanova: *La sucesión universal en las modificaciones estructurales*. Editorial Dykinson SL, Madrid 2017, p. 37.

3 Segismundo Álvarez Royo-Villanova: *cit.*, p. 61.

4 Segismundo Álvarez Royo-Villanova: *cit.*, p. 102.

5 En efecto, el segundo párrafo del art. 82 LGS establece: “*La nueva sociedad o la incorporante adquiere la titularidad de los derechos y obligaciones de las sociedades disueltas, produciéndose la transferencia total de sus respectivos patrimonios...*”

6 VILLAFANE Fernando, Revista del 90º Aniversario de la Inspección General de Justicia, Bs.As. 1983, p. 114; SASOT BETES Miguel y SASOT Miguel, *Sociedades Anónimas*, ABACO, Bs.As. 1982, p. 595, NISSEN Ricardo, *Ley de Sociedades Comerciales*. Tomo I, ABACO, Bs.As. 1982, p. 267 y FAVIER DUBOIS Eduardo M. (h), *Derecho Societario Registral*, AD HOC, Bs.As. 1994, p. 227.

7 OTAEGUI, Julio C., *Fusión y Escisión de Sociedades Comerciales*, ABACO, Bs.As., 1981, p. 257. ZALDÍVAR Enrique y Otros, *Cuadernos de Derecho Societario*, t. III, vol. IV, Abeledo - Perrot, Bs.As. p. 166.

8 CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo: *Derecho Societario Tomo XII*, Heliasta, Bs.As. 2009, para quien “(la ley) no toma partido por una posición determinada respecto de la naturaleza de la transmisión patrimonial implícita en la escisión” (p. 42) y que “la estructura jurídica de las escisiones permite que operen como mecanismo de transmisión patrimonial a título universal o a título singular y el que lo hagan de una u otra forma dependerá de la conformación que la escidente dé a su escisión” (p. 46).

ción no es esencial para la aplicación de la sucesión universal, cuyo fundamento no deriva de la disolución de la escidente, sino el de facilitar el proceso de escisión, sea total o parcial.

En el entendimiento que se trataba de una sucesión a título singular, las Normas de la Inspección General de Justicia aprobadas por la Res. IGJ (G) 6/80 establecían que la escritura de escisión debía contener *“la transcripción del acta de asamblea que resolvió la escisión, con indicación de los bienes que se destinan a la nueva sociedad”*, sin mencionar la individualización de las deudas -no transferibles en la transmisión a título singular- y requerían la inscripción preventiva de los bienes registrables (art. 38, LGS) cuando formaban parte del patrimonio escindido.

Por su parte, el decreto reglamentario de la ley de impuesto a las ganancias (actual art. 173 inc. c) predicaba que *“en el caso de escisión o división de empresas, los derechos y obligaciones impositivos se trasladarán en función de los valores de los bienes transferidos”* y no en función del patrimonio escindido, como lo dispone el inc. a) del mismo artículo para los restantes casos de reorganización.

La ley 22.903 (vigente a partir del 23/09/83), si bien no incorporó la sucesión universal como modo de transmisión, introdujo, entre otras reformas al régimen, la modificación del contenido de los avisos de oposición y la incorporación del supuesto de escisión total o escisión-división, donde la escidente se disuelve sin liquidarse.

En la escisión parcial, el objeto de la transmisión es parte del patrimonio de una sociedad, que comprende los activos y pasivos sociales, y no los bienes exclusivamente. El art. 88 inc. 4 subinc. b de la LGS requiere consignar en la publicidad de oposiciones *“la valuación del activo y pasivo que componen el patrimonio destinado a la nueva sociedad”*, lo que presupone que el patrimonio escindido comprende activos y pasivos, no sólo activos, lo que solo es posible en la sucesión universal, pues en la sucesión a título singular se requeriría la conformidad de cada uno de los acreedores.

La jurisprudencia también ha considerado que en la escisión parcial, la transmisión patrimonial se produce a título universal⁹. Ello así por cuanto *“la circunstancia de que haya existido una transferencia parcial del patrimonio de la escidente, no impide que se considere un traspaso en forma universal de los bienes, pues el CCiv: 3263 (actual art. 400, CCCN) establece que el sucesor universal es aquel a quien pasa todo o un parte del patrimonio de otra persona, como ocurre con las transmisiones del derecho sucesorio, cuya universalidad no se cuestiona; lo que determina que sea universal es que se transmite el conjunto de relaciones jurídicas como un todo; y esa cohesión a los fines traslativos deriva del efecto unificador que impone la especial naturaleza del título jurídico de transmisión, como es la escisión de sociedades”*¹⁰.

Por su parte, en la escisión total, no cabe dudas que se produce una sucesión universal, pues a raíz de la disolución de la sociedad escidente, los bienes que componen su patrimonio deben pertenecer a algún sujeto, y asimismo algún sujeto debe hacerse cargo de las deudas de la escidente disuelta. De ahí que cierta jurisprudencia reconocía la transmisión a título universal de la escisión total pero no de la escisión parcial: *“Salvo en el supuesto de*

9 Zeneca SA c/ Servicios Agropecuarios El Litoral SRL s/ Ord., CNCom., Sala A, 17/07/98. Sala D, Marubeni Auto Latina S.A. c/ Ormas S.A.I.C.I. y C. s/Ejecución Prendaria, CNCom. Sala A, 14/09/2005. Marubeni Construction Machinery Inc. c/ Ormas S.A.I.C.I. s/ejecución prendaria, CNCom., Sala E, 23/06/2006. Marubeni Auto Latina SA c/ Ormas SA s/ Ejec. prendaria, CNCom., Sala E, 31/08/2006. Lanxess S.A. c/Liditex S.A. s/Ejecutivo, CNCom., Sala E, 9/05/2008. Barbieri María Gracia y otros c/ Cabaña El Panorama SA s/ Ordinario, CNCom., Sala F, 15/08/2017.

10 Marubeni Auto Latina SA c/ Ormas SA s/ Ejec. prendaria, CNCom., Sala E, 31/08/2006.

la LS 88-3° (escisión división), la escisión no supone transmisión a título universal, pues implica la transferencia de una parte del patrimonio de la sociedad escidente en favor de la escisionaria, a diferencia de lo que ocurre con la fusión, donde una o más sociedades se disuelven y otras asumen el activo y el pasivo de aquellas”¹¹.

El patrimonio se concibe como una universalidad de derecho, independiente de sus partes componentes¹². El patrimonio escindido, por tratarse de una parte alícuota del patrimonio de la escidente, también es un todo ideal independiente de los derechos que lo componen y en consecuencia será sucedido a título universal por las escisionarias, que reciben en todos los casos una parte alícuota del patrimonio de la escidente a título universal.

No obstante, cabe señalar la existencia de jurisprudencia en contra: “Procede la excepción de falta de legitimación activa, opuesta por el defensor oficial en la ejecución de un pagaré, cuando -como en el caso- surge que la beneficiaria del título es una sociedad anónima y no existe en el mismo, transmisión de los derechos cambiarios. No constituye óbice a lo expuesto, que el ejecutante invoque su legitimación sobre la base de la escisión verificada con una primera sociedad decidida en los términos de la ls 88 en una asamblea realizada al efecto; toda vez que, salvo en el supuesto de la ls 88- 3 (escisión división), la escisión no supone transmisión a título universal, pues implica la transferencia de una parte del patrimonio de la sociedad escidente en favor de la escisionaria, a diferencia de lo que ocurre con la fusión, donde una o más sociedades se disuelven y otras asumen el activo y el pasivo de aquellas. Por ende, en tal situación no se infiere que la accionante sea titular de la relación jurídica cartular, pues nada se conoce sobre la inclusión del título ejecutado en la porción del patrimonio transferido en virtud de la escisión. De modo, que no mediando transmisión por vía de endoso o de cesión del título, corresponde acoger la excepción opuesta.”¹³.

Reiteramos que las escisionarias reciben una parte alícuota de la escidente. sin que implique una contradicción la necesidad de detallar en el instrumento de escisión los bienes y deudas que componen el patrimonio transferido¹⁴.

Cabe reconocer las dificultades prácticas que ocasiona la transmisión de un patrimonio cuando es asumido por las escisionarias en partes alícuotas. A primera vista, parecería que problema de las asignación de los bienes y deudas a las sociedades escisionarias quedaría resuelto con un detalle exhaustivo y preciso de los activos y pasivos transferidos, ciertos o contingentes, registrados contablemente o no, así como de los contratos pendientes de ejecución adjudicados a las escisionarias.

En la práctica no es factible tal determinación exhaustiva de todos y cada uno de los activos, pasivos y contratos asignados a cada sociedad escisionaria y aun si se realizara un inventario completo, teniendo en cuenta que una empresa es esencialmente dinámica muchos elementos no existirían a la fecha de eficacia de la escisión (por ej. créditos cobrados, deudas pagadas, bienes vendidos entre la fecha del inventario y la fecha de eficacia de la escisión) y otros elementos habrían aparecido.

Sin embargo, la determinación de los elementos integrantes del patrimonio escindido es posible cuando configura una unidad económica independiente, tal lo sucedido en un caso

¹¹ BGM Ariola Argentina SA c/ Fernández, Adelina s/ Ejec. CNCom. Sala B. 16/11/99. Sococia S.A. Pedido de quiebra por Iggam S.A.I.”, CNCom., Sala B, 22/04/2005.

¹² Nota al art. 2312 del Código Civil velezano

¹³ “BGM Ariola Argentina SA c/ Fernández, Adelina s/ Ejec.”, CNCom., Sala B, 16/11/99.

¹⁴ Ver en este sentido Otaegui Julio C.: Concentración societaria, ABACO, Bs.As., 1984. p. 271. Solari Costa Osvaldo, Fusión y escisión nacional y transnacional de sociedades. AD-HOC. Bs.As. 1996, p. 517.

en que en la escritura se consignó que la nueva sociedad se haría cargo de los productos negociados a través de la División Agroquímica, entre los que se incluía un crédito por la venta de dichos productos¹⁵.

No obstante, considero de buena práctica detallar los activos y pasivos, así como los contratos pendientes de ejecución, la nómina de personal, clientes, marcas, juicios y todo tipo de derechos y obligaciones, existentes o contingentes, estén o no registrados en la contabilidad, que se trasladarán a la o las escisionarias y permanecerán con posterioridad a la inscripción de la escisión,

Por ello, se propone de lege ferenda:

1) Incorporar al art. 88 LGS el párrafo siguiente, redactado por la Comisión reformadora integrada por los Dres. integrada por los Dres. Manovil, Rovira, Ragazzi, Rivera, Calcatera y Liendo: *“Efectos. La escisión produce el traspaso de la titularidad de los derechos y obligaciones asignados a las sociedades escisionarias a título de sucesión universal. Se produce la transferencia de los patrimonios respectivamente asignados al inscribirse en el Registro Público la escisión o la escisión-fusión, en su caso, juntamente con el contrato social o estatuto de la nueva sociedad, o el aumento de capital que hubiere tenido que efectuar la incorporante.”*

2) No incorporar art. 88 LGS el siguiente párrafo redactado por la citada Comisión reformadora: *“El balance especial deberá contener el inventario de los bienes y obligaciones asignados a cada sociedad”*

3) Derogar del art. 179 inc. 1 subinc. e) de las Normas IGJ aprobadas por la Res. IGJ (G) 7/2015 que dice: *“Detalle de los bienes registrables que como consecuencia de la escisión se transferirán a la sociedad o sociedades escisionarias”*.

15 Zeneca SA c/ Servicios Agropecuarios El Litoral SRL s/ Ord., CNCom., Sala A, 17/07/98.

CONTRATOS ASOCIATIVOS: ESTRUCTURAS APTAS PARA LA ORGANIZACIÓN DE LA EMPRESA

Christian Taliercio

SUMARIO

A partir de la regulación dada por ley 26.994, los contratos asociativos deben ser utilizados no solo como estructuras para la colaboración y complementación de la actividad empresarial, sino como instrumentos aptos para dar forma jurídica a la empresa, dado su versatilidad, la regulación general que realizan los artículos 1442 a 1447 del CCC, y la riqueza de soluciones que una correcta interpretación de las figuras permite en los operadores jurídicos.

PONENCIA

El contrato asociativo como estructura apta para la organización empresarial: Los contratos asociativos que estructurara el legislador de la ley 22.903 (UTE y ACE) difieren de los legislados por ley 26.994.

No me refiero únicamente a la variedad de figuras incorporando la de la ley 26.005 (Consortios de Cooperación), modernizando en parte las Agrupaciones de Colaboración y las Uniones Transitorias, y dando forma a los Negocios en Participación a partir de la anterior sociedad accidental o en participación (derogados arts. 361 a 366 de la ley 19.550).

Principalmente hago referencia a la metodología y alcance de la nueva legislación. El artículo 1442 textualmente expresa “...Las disposiciones de este capítulo se aplican a todo contrato de colaboración, de organización o participativo, con comunidad de fin, que no sea sociedad...”.

Este cambio, de alguna forma se alinea con la idea de un mayor ámbito de operatividad de estos contratos y el crecimiento de la autonomía de la voluntad, como lo sostenía Otaegui en la conferencia de cierre del Congreso de 2007, cuando desarrollaba su análisis sobre el futuro del derecho societario argentino y mostraba el camino hacia: “...1) Una mayor apertura a la autonomía de la voluntad con resguardo del orden y la moral pública, (Constitución Nacional art. 19) y una menor regulación respecto de las Disposiciones Generales (Capítulo I de la LSC) y de las sociedades personalistas (Capítulo II De las sociedades en particular, Secciones I, II, III y IV); 2) Distinguir entre la anónima cerrada privada (LSC art. 300), la anónima cerrada pública (LSC art. 299 incs. 2/6) y la anónima abierta (LSC art. 299 inc. 1, Decreto Ley Delegado 677/01); 3) Mantener el Capítulo III de la LSC sobre los contratos de colaboración empresaria con: (i) la supresión o modificación del LSC art. 30 y de la negación de su condición de sociedad y de sujeto de derecho incongruente en la UTE (LSC art. 377) dada su semejanza con la sociedad accidental o en participación que es una sociedad pero no un sujeto de derecho (LSC art. 361) y superflua en la AdeC (LSC art. 377) que por su finalidad desinteresada (LSC art. 368) es una asociación y no una sociedad; (ii) la aplicación de las pautas propuestas para las sociedades personalistas...” y que “... La LSC tendría que completarse con: un régimen sancionatorio contravencional o infraccional tal como propone el Proyecto de modificación de la LSC de 2005, régimen a

cargo de la justicia comercial tal como fue la calificación de conducta falencial que ejerció una función preventiva innegable; y un régimen sancionatorio penal renovado debiendo analizarse la conveniencia de la multiplicidad de fueros”¹.

Se mencionará a continuación -considerando la estrecha extensión de una ponencia- las principales características que a la luz de la legislación vigente tienen los contratos asociativos a partir de la ley 26.994 y el alcance que ello supone para el operador jurídico.

b. Características:

- Estamos frente a una normativa que proyecta un contrato que no es sociedad ni sujeto de derecho (art. 1442 CCC²), pero permite ser utilizado con fines colaborativos, de organización o de participación. Esto implica que más allá de sus antecedentes, la actualmente legislada es una estructura amplia, flexible y apta para la crear o terminar de dar forma a una organización empresarial.

- A diferencia de una sociedad, la estructura admite una tipología flexible al decir el art. 1446 que “...Libertad de contenidos. Además de poder optar por los tipos que se regulan en las Secciones siguientes de este Capítulo, las partes tienen libertad para configurar estos contratos con otros contenidos...”. Es decir, que utilizando los conceptos generales vertidos de los arts. 1442 a 1447 se pueden crear estructuras a medida de las necesidades del empresario, e incluso podrían combinarse las variantes de contratos asociativos legislados si fuera ello conveniente para estructurar empresas o negocios concretos.

- La ausencia de personalidad jurídica diferenciada, que hace años fue tomada como inconveniente de estas estructuras, permite concretar una variedad de alternativas que pueden combinarse en la práctica con estructuras societarias con personalidad y brindar soluciones útiles. No olvidemos que los *joint ventures* (antecedente internacional remoto de estas estructuras) admiten su creación con forma de organización societaria y personalidad jurídica diferenciada o sin ella.

- Permite el desarrollo de una actividad común, concretando las finalidades de cada parte. Justamente es este funcionamiento de la causa fin del contrato una diferencia sustancial con la estructura de empresas bajo forma societaria. Manóvil, analizando este aspecto sostuvo la diferencia entre sociedad y contrato asociativo en estos términos: “... “se obligan a realizar aportes (...) participando de los beneficios y soportando las pérdidas”. Ese dato causal puede ser definido como el de la comunidad de riesgos, que es el elemento que distingue a la sociedad de cualquier otro contrato, en particular de los contratos asociativos. Aunque estos últimos tengan una finalidad común, en el sentido de un propósito compartido en contraste con una oposición de intereses y prestaciones, como en los contratos bilaterales, les falta el elemento del riesgo común al que están sujetos todos los socios de una sociedad...”³.

1 OTAEGUI, Julio Cesar, “La ley de sociedades comerciales, el orden público y el interés público”, publicación del año 2008 de Estudios de Derecho Empresario (ISSN 2346-9404) tomada de la versión autorizada por el autor de la conferencia del VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa y X Congreso Argentino de Derecho Societario”, La Falda, Córdoba, 2007, pags. 21 y 22.

2 ARTICULO 1442.- Normas aplicables. Las disposiciones de este Capítulo se aplican a todo contrato de colaboración, de organización o participativo, con comunidad de fin, que no sea sociedad. A estos contratos no se les aplican las normas sobre la sociedad, no son, ni por medio de ellos se constituyen, personas jurídicas, sociedades ni sujetos de derecho. A las comuniones de derechos reales y a la indivisión hereditaria no se les aplican las disposiciones sobre contratos asociativos ni las de la sociedad.

3 Manóvil, Rafael “La SAS y las normas generales de la ley de sociedades”, Publicado en: LA LEY 29/05/2019, 1 • LA LEY 2019-C, 823 • RDCO 298, 1187. Sobre el tema causa fin del contrato de sociedad ver este artículo y el artículo Hadad, Lisandro “La comunidad de riesgos en el derecho de sociedades. Desde la sociedad comercial a la S.A.S.”, publicado en La Ley el 21 de junio de 2022.

- A diferencia de sus antecedentes, la introducción de una parte general, y lo legislado por los arts. 1444 sobre ausencia de requisitos de forma, 1446 sobre libertad de contenidos, y 1447 sobre validez entre partes aún cuando no se cumplan inscripciones requeridas según el contrato a constituir, sientan como regla madre de estructura y contenido a la autonomía de la voluntad.

c. ¿Por qué el contrato asociativo no es sociedad?

- Ausencia de comunidad de riesgos: esto implica que el desarrollo de contrato asociativo puede traer como consecuencia que una de las sociedades involucradas obtenga una ganancia a partir del cumplimiento de las prestaciones a su cargo (pensemos por ejemplo en una UT donde dos sociedades cumplen cada una etapa de desarrollo del proyecto), y otra, en razón de sus costos y la asignación del porcentaje que corresponda en los ingresos no alcance el mismo resultado.
- Consecuencia de lo anterior es la ausencia de un interés común: El desarrollo en común de determinadas prestaciones en el marco del contrato asociativo no genera como en la sociedad la existencia de un interés social o común que pueda ser pauta rectora de los avatares que acontezcan durante el cumplimiento del contrato. Se registrá en cambio por las normas generales de los contratos.
- La libertad de instrumentación, la amplitud para la admisión de partes del contrato, y son elementos que dejan ver claramente la preponderancia económica sobre la jurídico/societaria a la hora de crear un contrato asociativo.

d. Conclusiones:

- Utilidad: La variedad de estructuras que brinda este instituto al derecho empresario es coherente y lógica porque se trata de disponer de alternativas para la organización de negocios y empresas, que son por esencia cambiantes y ágiles.
- Sus características flexibles a partir de una parte general que permite la libre creación de estructuras, los convierte en aptos para la organización empresarial, permitiendo la combinación de prestaciones entre sociedades, personas humanas y empresarios individuales.
- A partir de la realidad de la empresa y las necesidades a cubrir, puede ser utilizado de manera conjunta a contratos de fideicomiso, partnerships, contratos de distribución en sus diferentes variantes, etc.. Su mayor o menor utilización dependerá del grado de conocimiento por parte del operador jurídico, y la libertad que se permita para crear soluciones para el desarrollo de la actividad empresarial.

COMISIÓN IV:
CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN,
CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS
ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES
CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO

Tema 3:
**SOCIEDADES CONSTITUIDAS EN
EL EXTRANJERO. REPRESENTACIÓN
Y ACTUACIÓN.**

UN APUNTE SOBRE EL ART. 239 LGS Y SU APLICACIÓN A LA SOCIA EXTRANJERA DE LA SAS

Francisco Aguinaga Baro

SUMARIO

Las LGS contiene en su artículo 239 una norma que regula la intervención de los socios en la asamblea o reunión de socios y los faculta a designar un mandatario convencional que actúe en su nombre y representación. Asimismo, la norma prevé una clara limitación: prohíbe que los directores, síndicos, los integrantes del consejo de vigilancia, gerentes y demás empleados de la sociedad actúen como mandatarios. La LGS no prevé excepciones, pero ellas surgen de la interpretación integral del sistema normativo societario actual. La problemática se plantea cuando se debe determinar si el artículo 239 LGS resulta de aplicación a la SAS, cuando la LACE como normativa específica no contempla norma similar. Una vez determinado esto, indagar acerca del caso de la sociedad extranjera socia de la SAS que actúa por medio de su representante inscripto cuando este a su vez integra el órgano de administración. Se concluye afirmando la operatividad del artículo 239 LGS y sus excepciones en todo el sistema societario, inclusive resulta de aplicación al microsistema normativo de la SAS y constituye una excepción a la prohibición contenida por aquella cuando se trate de la socia extranjera, cuyo representante inscripto sea a la vez miembro del órgano de administración de la SAS local, posibilitado su actuación.

1 EL ARTÍCULO 239 LGS: PRINCIPIO GENERAL Y EXCEPCIONES

La asamblea constituye una verdadera reunión de socios, por lo que resulta una condición esencial de asistencia revestir tal calidad, siendo ellos quienes cuentan con prioridad para concurrir, en especial, porque se supone que son los principales interesados en asistir.

Ahora bien, acertadamente y por cuestiones incluso prácticas, la LGS prevé la posibilidad de que un socio pueda ser representado por un mandatario en la reunión de socios o asamblea, vínculo que queda regulado por las normas relativas al mandato convencional. Aquí, la única limitación impuesta por la ley es la prohibición para ser mandatarios a los directores, los gerentes, los síndicos, los integrantes del consejo de vigilancia y los demás empleados de la sociedad. Esto lo prescribe expresamente el artículo 239.

La cuestión se plantea, por un lado, cuando el integrante del órgano de administración es a su vez socio y concurre personalmente en el carácter de miembro del órgano de administración, por estar obligado a ello en los términos del artículo 240 y, a su vez, pretende hacerse representar en su calidad de socio por un tercero mandatario; o bien, por el otro lado, cuando un socio que no desea concurrir a la reunión de socios o asamblea, resuelve otorgar mandato a un miembro de la administración.

En estos supuestos –ambos, de mandatos convencionales– que son muy comunes en la vida intrasocietaria de sociedades cerradas o de familia, la doctrina ha discutido acerca de la aplicación del artículo 239 y si, ya sea en un caso o en otro, se violaría la prohibición legal¹.

¹ Vid., interesante estudio del tema en, RAMÍREZ, A. H., «La representación del accionista miembro del directorio en las asambleas», en *Revista Argentina de Derecho Societario*, IJ Editores, 2012, IJ-LI-914

Así, en el primer caso, se configuraría un doble rol de una misma persona (como director y mediante un tercero mandatario como accionista) por lo que se vulneraría la unificación del derecho a voz dentro de la asamblea y el accionista estaría en mejor condiciones que los demás ya que en su calidad de director, el accionista nunca perdería el derecho de voz dentro de la asamblea. En virtud de ello, se ha sostenido que tal actuación sería prohibida pero no por aplicación del artículo 239 LGS²; por nuestra parte, consideramos que más allá de los diversos fundamentos, la referida actuación quedaría alcanzada por esta norma prohibitiva sobre la cual reflexionamos.

Ahora, con respecto al segundo caso planteado, en el que el socio resuelve otorgar mandato a un miembro de la administración por no querer simplemente concurrir al acto asambleario, estamos frente a un incumplimiento evidente de la prohibición impuesta por el artículo 239 LGS. La prohibición aludida no se aplica cuando estamos frente a un supuesto de representación legal de características especiales, tal el caso de los padres respecto de los bienes de sus hijos menores de edad siendo representados por ellos en carácter de representantes legales cuando, a su vez, puedan ser miembros del órgano de administración. Así, la prohibición tampoco se aplicaría cuando estamos frente a un caso de representación orgánica, esto es cuando un socio –que reviste la calidad de sociedad– es representado en asamblea por su gerente o presidente. Esto es porque la ley establece una representación que atribuye al presidente del directorio si es una SA, al gerente si es una SRL o al representante inscripto si es una sociedad extranjera.

El artículo claramente aplicable a la SA y a la SRL no resulta del todo claro en cuanto a su aplicación o no respecto de la SAS.

La LGS sólo refiere a la cuestión en la SA permitiendo que a la asamblea concorra un tercero como representante del accionista con la limitación ya expuesta respecto de aquellos que a su vez integran el órgano de administración. Naturalmente, la razón de ser de la referida prohibición reside en evitar el conflicto de intereses que puede suscitarse cuando directores, síndicos, gerentes, etc. puedan tomar decisiones que burlen las previsiones en cuanto al voto establecida por el art. 241 LGS³ y el derecho de voz. Coincidimos en que la prohibición se funda en impedir que la dependencia de los mandatarios con la sociedad trabe el ejercicio de sus funciones por la asamblea⁴.

Como anticipáramos respecto de la SAS, la LACE no contiene una norma similar en cuanto a la prohibición que contempla el artículo 239 LGS. Por ello, cabe preguntarse si sería aplicable a la reunión de socios de la SAS o no.

Por lo expuesto, afirmamos que la ponencia se centra en dos cuestiones. La primera, con respecto a la aplicación o no del artículo 239 LGS a la socia extranjera, cuyo representante legal es miembro del directorio. Y, la segunda, si todo el régimen previsto por aquella norma es aplicable o no a la SAS.

2 ¿RESULTA APLICABLE A LA SOCIEDAD EXTRANJERA COMO SOCIA?

Cabe preguntarse si la prohibición en los términos en que la analizamos, sería aplicable al caso de la socia extranjera, cuyo representante legal inscripto, sea a su vez miembro del órgano de administración de la sociedad argentina. ¿Podría concurrir a la asamblea siendo direc-

² *Ídem*.

³ Vid., VÍTOLO, D. R., *Sociedad Comerciales. Ley 19550 comentada*. Ed. Rubinzal-Culzoni, Bs. As., 2008, t. IV, pg. 100

⁴ HALPERIN, I., *Sociedad Anónimas*, Ed. Depalma, Bs. As., 1978, pg. 577

tor de la sociedad local y representante inscripto de la socia extranjera? Precisamente su función de representante legal de sociedad extranjera en los términos de la LGS lo faculta para representar a la socia foránea, pero qué sucede cuando ostenta un cargo como administrador. La problemática en torno a la prohibición contenida en el artículo 239 LGS se plantea cuando la sociedad extranjera con representante inscripto en el país es, a su vez, designado presidente de la sociedad anónima, por ejemplo, respecto de la cual la extranjera es socia. En este caso, estamos frente a una asamblea cuyo socio extranjero será representada por su representante inscripto que a su vez es presidente o miembro del directorio o gerencia. Advertimos que la prohibición no alcanzaría al representante inscripto de la sociedad extranjera por cuanto su participación en la reunión de socios constituye un caso de representación –la que califico de tipo especial– efectivizada en cabeza del representante inscripto, independientemente de que a su vez sea miembro del órgano de administración. Estamos frente a un caso igual al de la representación orgánica o representación legal de padres respecto de bienes de hijos menores, entre otros. Por lo que configurarían todos excepciones a la prohibición del artículo 239 LGS.

En este sentido, también ha generado controversia la actuación del representante inscripto que designa a un mandatario en la asamblea⁵. En este punto, una sociedad, local o extranjera, como cualquier otra persona humana o jurídica nacional o extranjera, puede celebrar el contrato de mandato y atribuir a otro su representación.

Ello está claro en cuanto al régimen general que hemos esbozado: el representante inscripto puede designar a un tercero como mandatario para que asista a la asamblea, pero si ese representante inscripto a su vez es miembro del órgano de administración e interviene en tal carácter, estamos nuevamente frente a un caso en el que en una misma asamblea concurrirán mandante y mandatario, sólo que respecto de una sociedad extranjera. En este punto, le son aplicables los argumentos explicitados para las sociedades nacionales, dejando claro que la prohibición es efectiva, porque estamos frente a un mandato convencional. Finalmente, se debe tener en cuenta que la LGS resulta ser la legislación aplicable a las sociedades extranjeras por expresa disposición del CCyC (art. 150 CCyC), por lo que sea cual sea el tipo societario en el que la extranjera sea socia, queda alcanzada por el artículo 239.

3 AHORA, ¿RESULTA APLICABLE A LA REUNIÓN DE SOCIOS EN LA SAS?

La LACE no contiene una norma de contenido similar como la que es objeto de estudio, por lo que debemos analizar si el referido artículo 239 tendría o no aplicación a la SAS.

Hemos anticipado que la LACE prevé respecto de la SAS la aplicación supletoria de las normas de la LGS relativas a la SRL pero también dispone la aplicación de la normativa de la SA para casos de falta de previsión o contemplación expresa en la regulación de la reunión de socios por la SRL e incluso las normas generales de la LGS⁶.

A diferencia de la regulación minuciosa que da la LGS a la asamblea de la SA, la reunión de socios como órgano de gobierno de la SAS (art. 53 de la LACE) fue concebida con una amplia libertad contractual, por lo que el propio instrumento constitutivo debe prever su organiza-

5 Vid., RIVERA, J. C., «La representación de la sociedad extranjera en la sociedad local» en TR LALEY AR/DOC/25966/2011. El autor comenta el fallo «Inspección General de Justicia v. Interinvest S.A.», de La Cámara Nacional en lo Comercial, que revoca una decisión de la IGJ que había declarado irregular e ineficaz una asamblea porque el accionista extranjero asistió a ella por vía de un representante convencional y no por intermedio del representante legal inscripto.

6 Vid., MANÓVIL, R. M., «La SAS y las normas generales de la ley de sociedades», *La Ley*, 29/05/2019 en MOLINA SANDOVAL, C. A., «El órgano de gobierno en la Sociedad por Acciones Simplificada», *RDCO* 301, 101

ción y ante su silencio, recurrir a las normas de aplicación supletoria: en primer término, las de la SRL y, en segundo término, las de la SA7 (art. 49, LACE), como ya se ha dicho.

Ahora bien, las normas que refieren a la aplicación supletoria de la LGS no son siempre del todo claras, lo que ha generado controversias en torno a su aplicación⁸. Así, por un lado se ha sostenido su no aplicación a la SAS y, por el otro, algunos autores defienden la existencia de normas imperativas en la LGS, que no podrían ser dejadas de lado por los socios de la SAS. Más allá de la discusión, lo cierto es que ante la ausencia de una norma específica que regule la intervención de accionistas en la reunión de socios de la SAS por medio de la representación, debemos encontrar una solución: aplicar o no supletoriamente el artículo 239 LGS; esto es, permitir o prohibir.

Si se aplica la prohibición contenida en el artículo 239 LGS a la SAS, el accionista (persona humana o sociedad) no podrá designar como mandatario convencional a un miembro del órgano de administración, con las excepciones analizadas en cuanto a su funcionamiento en el régimen de la LGS. Sin embargo, si consideramos que el artículo 239 no resulta de aplicación, abrimos paso a que los socios de la SAS –prevalciendo la autonomía de la voluntad– puedan dejarla de lado. Si lo hacen expresamente por instrumento constitutivo, se abriría un debate en torno a si ello resulta posible o no en caso de considerar que el artículo 239 LGS sea una norma imperativa; pero, si guardan silencio, cabría determinar si la aplicación supletoria de la norma es procedente. Esto es importante por la protección de los derechos de los accionistas. Aproximando consideraciones finales, advierto que el artículo 239 LGS se aplica a la reunión de socios de la SAS, por cuanto no sólo la propia LACE establece expresamente la aplicación de la LGS sino porque, además, constituye ley especial que prevalece sobre el resto del ordenamiento jurídico, en un todo acuerdo con el artículo 150 de CCyC.

Por último concluimos, entonces, que resulta aplicable el artículo 239 LGS a la extranjera socia de una SAS cuando interviene en la reunión de socios. Por lo tanto, en el caso de que el representante inscripto en el país integre, a su vez, el órgano de administración de la SAS local, estaríamos frente a un supuesto de representación orgánica de tipo especial, con los alcances ya delimitados en el régimen de la LGS, los que resultan de idéntica aplicación para el régimen de la SAS previsto por la LACE. Por ello, este caso si bien alcanzado por el artículo 239 LGS, constituiría una excepción a la prohibición por ella contenida.

4 REFLEXIONES FINALES

La representación y su alcance determinado por el artículo 239 de la LGS es claro en un punto: establecer la prohibición expresa para otorgar mandato a los directores, los síndicos, los integrantes del consejo de vigilancia, los gerentes y demás empleados de la sociedad. Sin embargo, resulta fundamental efectivizar también las excepciones analizadas, so pena de impedir u obstaculizar la actuación de los socios, extranjeros o no, en el órgano de gobierno por incurrir en la violación de la limitación establecida por aquella norma.

Naturalmente, todo ello deberá ser examinado cautelosamente junto con la reglamentación que hagan los órganos de contralor locales con el propósito de custodiar el efectivo cumplimiento de la LGS y LACE e invalidar cualquier exceso en la reglamentación que las vulnere.

⁷ Vid., RAMÍREZ, A. H., SAS, Ed. Astrea, Bs. As., 2019, pg. 262

⁸ HADAD, L., « Incorporación de la cláusula de no aplicación de la Ley General de Sociedades para la organización jurídica interna de la SAS », ponencia presentada al XIV Congreso Argentino y X Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Rosario, año 2019, pg. 995.

EL SUPUESTO DEL ART. 123 DE LA LGS Y LA INAPLICABILIDAD AL CASO DE SU ART. 124

Rafael Mariano Manóvil

SUMARIO

La obligación de inscribir una sociedad constituida en el extranjero al solo efecto de participar en sociedad local es desconocida en el derecho comparado. Su único propósito es el de identificar a las personas jurídicas extranjeras que sean socios de sociedades locales. La sociedad socia no participa del tráfico local. No hay nada que fiscalizar a su respecto, porque la actividad la realiza la sociedad participada.

Aplicar lo dispuesto en el Art. 124 LGS a sociedades que solo participan en sociedad local es forzar la interpretación armónica de las normas. Las complejas exigencias adicionales por los organismos de fiscalización no sólo operan como disuasivo para cualquier posible inversor, sino que carecen de base racional, constitucional y legal.

Sucesivos proyectos legislativos han procurado reordenar las normas referidas a las sociedades constituidas en el extranjero. Es dudosa la razón de ser del Art. 124 LGS

PONENCIA

1. Es ajeno al propósito de esta ponencia hacer un análisis profundo sobre la compleja temática de las sociedades constituidas en el extranjero, en cualquiera de sus variantes. Por el contrario, su finalidad es enfatizar la necesidad de permanente reflexión para la correcta interpretación del derecho vigente, y no menos para adoptar decisiones de política legislativa útil y constructiva a la hora de una reforma.

Tanto más es ello necesario, cuando la comunidad asiste azorada a excesos reglamentarios de toda clase, a una hiperactividad de organismos administrativos que no solo constituyen groseros excesos respecto de los límites de su propia competencia, sino que ya han llegado a conformar desalentadoras trabas para el normal funcionamiento de las sociedades y de la actividad empresarial toda. Prueba de ello es que nunca en la historia de esos organismos, los administrados se han visto en la necesidad de recurrir tan masivamente a la protección de los tribunales para lograr que se restablezca el orden jurídico. Los hechos son conocidos y las fuertes críticas son públicas, de modo que no me detendré en particular en ellos.

2. Las normas de la LGS relativas a las sociedades constituidas en el extranjero contienen imprecisiones que dejan zonas grises, generan dudas y conforman un sistema imperfecto. Parte de las perturbaciones de este sistema es provocada por el Art. 124 LGS. En la doctrina nacional se han hechos análisis de diversa calidad y profundidad sobre la razón de ser, los antecedentes, el contenido, la calificación jurídica y el interés protegido por esta disposición. También se la ha analizado en tanto norma de excepción al principio general del Art. 118 LGS, y, en definitiva, se ha estudiado su engarce dentro del conjunto del sistema legal. En cambio, ha sido menor la atención prestada al real alcance de los efectos del encuadramiento de una sociedad en el Art. 124 LGS.

No es esta ponencia el lugar para extenderme en el detalle de las raíces de la norma, sus fuentes del derecho comparado y su ubicación en la disyuntiva entre la ley de la sede o la del lugar de constitución. En cambio, corresponde reseñar que cuando la legislación socie-

taria plantea exigencias para la actuación en el país de sociedades constituidas en el extranjero, lo hace **para proteger el tráfico mercantil en la República** mediante el conocimiento del sujeto ideal que participa de ese tráfico. Que es éste el bien tutelado por la normativa societaria, es un dato a menudo olvidado por los organismos públicos. El invocado interés público en lo relativo a la prevención de los flagelos financieros, la evasión y el fraude fiscal, el origen espurio del dinero, etc. no encuentra ni puede encontrar su solución en las normas societarias, sino en sus respectivas legislaciones específicas.

3. En este contexto no puedo sino reiterar una opinión ya expuesta hace años en el sentido de que, una vez que, por las obligaciones de publicidad registral impuestas por los Arts. 118 y 123 LSG, se halla adecuadamente protegido el tráfico en general y los terceros en particular, la disposición del Art. 124 LGS responde a un interés difícilmente justificable: sólo se trata de forzar la vigencia del derecho argentino, aún contra la voluntad de los interesados (los socios), por el mero dato de que el legislador entienda que no existen suficientes puntos de conexión internacionales para permitir que la persona jurídica societaria se instale en un país y de acuerdo con un derecho de su elección.

Nótese que alguno de los presupuestos del Art. 124 LSG puede presentarse no sólo cuando los socios están todos domiciliados en el país, sino también cuando todos o algunos de ellos lo estén en el extranjero. Si este último fuera el caso, ¿por qué imponerles un régimen que les es ajeno? Y si no hay motivo para ello en ese supuesto, ¿cuál es la diferencia para la seguridad en el tráfico cuando los socios están domiciliados en la República? Obviamente, ninguna.

4. No debe olvidarse que imponer la adopción del régimen societario argentino es imponer a los socios las reglas de funcionamiento interno de la sociedad, que sólo a ellos conciernen. Vedarles la elección de un régimen jurídico diferente les quita la libertad de estructurar sus propias relaciones del modo que mejor estimen: no hay protección de sus derechos o limitación de sus obligaciones o responsabilidades que justifique una tutela del Estado a este respecto: no hay materia que concierna al interés público.

¿Por qué, además, si una sociedad decide instalar la sede de su administración en el país, pero su actividad se desarrolla íntegramente en el extranjero, deberá someterse a lo dispuesto en el Art. 124 LSG? El sistema de capturar para la ley nacional la mayor cantidad de supuestos sólo conduce al riesgo de conflicto con otras legislaciones que tuvieran normas iguales o simétricas. Así sucede si, por ejemplo, una sociedad tiene la sede de sus negocios en la Argentina pero su objeto principal se desarrollará en Uruguay (en cuya legislación el Art. 198 de la ley 16.060 dispone de modo similar al Art. 124 LSG). Ambos países exigirán que la sociedad se encuadre en sus requisitos locales: la Argentina porque es el país de la sede, Uruguay porque allí se desarrollará el objeto principal. O a la inversa. El ejemplo no es sino uno de los que demuestran que éstas son malas normas de derecho internacional privado.

5. Para la falta de inscripción de una sociedad extranjera por el Art. 118 LGS, ante la ausencia de una consecuencia expresa en la ley, la doctrina elaboró propuestas muy diversas para sancionar esa omisión (irregularidad, irregularidad territorial, inoponibilidad relativa o absoluta, etc.). Ninguna está libre de serias objeciones. También se propusieron equivalentes para el caso de omisión de inscripción por el Art. 123. En cambio, para el supuesto del Art. 124 LGS no existen sanciones como la declaración de nulidad de la sociedad o de la de su actuación, ni se la tiene por ilícita. El efecto del encuadre es, pura y exclusivamente, la obligación de someterse a los requerimientos formales de la legislación societaria nacional y, cuando corresponde, al control de su funcionamiento. Entender esto en su justa dimensión

es útil para poner en cauce cuanto se refiere a la operatividad de esta norma, sin establecer efectos que la ley no prevé. Demostrará, también, que la disposición del Art. 124 LGS no es aplicable a la sociedad que solo participa en sociedad local y se inscribe de conformidad con el Art. 123 LGS.

6. Un reciente fallo de la Sala C de la Cámara Comercial lo ha puesto de manifiesto extrayendo las consecuencias lógicas de ello. Señaló el tribunal que la sociedad extranjera socia, aunque desarrolle actividad habitual en el país, lo hace a través de una sociedad local. Ésta es la que participa del tráfico, se obliga con terceros, etc., *“lo cual vuelve del todo irrelevante dónde aquélla tiene su sede o desarrolla su objeto”*¹. Agregó el fallo que *“el bien jurídico tutelado por medio del citado art. 124 desaparece en tal caso, afirmación que se inscribe en la misma línea que ha llevado a la doctrina a aceptar que el objetivo que se busca con la inscripción exigida por el citado art. 123 es identificar a la socia que ha de asumir los derechos y obligaciones de su status de tal, no controlarla como agente activo del tráfico mercantil de la República, que por definición no es”*.

Con impecable lógica, de ello se deriva que *“no se advierte por qué debería dejar de serlo cuando se verifican en una sociedad con ese rol los datos previstos en el art. 124, dado que también en tal caso habremos de estar ante la realidad que el legislador percibió al asignar a la sociedad del art. 123 un régimen reducido en exigencias, realidad que viene dada porque, como se vio, ya tenemos en la participada una sociedad sometida a la ley nacional”*.

7. Correctamente advierte, también, que las premisas para aplicar el Art. 124 LGS carecen de sentido para sociedades que se inscriben en los términos del Art. 123 LGS porque, al no ejercer ellas aquí la actividad directa a la que se refiere el Art.124, está ausente la razón de ser de la norma: el régimen diferenciado del Art. 123 LGS, de menores exigencias que el del Art. 118 LGS, resultaría incoherente y *“la aplicación del art. 124 a su respecto sería inocua”* porque considerar a la extranjera como local a ciertos efectos, no alteraría su única condición de socia de una sociedad local.

8. Vale la pena repasar algunos datos históricos nacionales, cuya evolución es útil para la interpretación de la norma vigente. El Art. 398 del Código de Comercio de 1859/62 sólo preveía que *“las sociedades estipuladas en países extranjeros con establecimiento en el Estado, tienen obligación de igual registro ... antes de empezar sus operaciones”*.

En el Código de 1889, el Art. 285 estableció el principio del reconocimiento de las sociedades constituidas en país extranjero, permitiéndoles realizar actos de comercio, siempre que no tuviesen asiento, sucursal o representación social. En este caso, el Art. 287 les imponía la registración. En ese contexto se ubica el Art. 286 como el más lejano precedente del Art. 124 LGS: *“las sociedades que se constituyen en país extranjero para ejercer su principal comercio en la República, serán consideradas para todos sus efectos como sociedades nacionales, sujetas a las disposiciones de este Código”*. Interpretaciones encontradas de esta norma así como la necesidad de fomentar la inversión extranjera en el país, llevaron a que la ley 3528 de 1897 modificara este artículo, para disponer que *“las sociedades que se constituyen en país extranjero para ejercer su comercio principal en la República, con la mayor parte de sus capitales levantados en ésta, o que tengan en la misma su directorio central y la asamblea de socios, serán consideradas para todos sus efectos como sociedades nacionales, sujetas a las disposiciones de este Código”*. Para su aplicación debían

¹ CNCom., Sala C, 29.o6.22, Inspección General de Justicia c. Veritran Holding Ltd. – Expdte. 3153/2022/CA01

necesariamente sumarse dos de los presupuestos de la norma.

Con excepción de la ley 8867 de 1912, que, a condición de reciprocidad, eximió de la necesidad de una autorización del Poder Ejecutivo para las sociedades anónimas extranjeras, ésa fue la norma que rigió, sin dificultades, hasta la sanción de la Ley de Sociedades Comerciales en 1972.

9. Los antecedentes del proyecto convertido en ley fueron los proyectos de Miguel Bomchil (1958) –que no innovó substancialmente sobre el Código de Comercio– y el Proyecto de Malagarriga y Aztiria (1959). A la vez que su Art. 145 adoptaba por primera vez en forma explícita el principio de la ley del lugar de constitución, el Art. 150 disponía que “*si la sociedad constituida en el extranjero tiene su sede en el país o su principal objeto está destinada a cumplirse directa o indirectamente en el mismo, debe considerársela como sociedad local a los efectos del cumplimiento de las formalidades de constitución o de su reforma*”. Como se ve, este proyecto es la fuente directa del actual Art. 124 LGS, aunque con matices, como se verá. En este proyecto desaparece la doble exigencia del Art. 286 Cód. Com.: para aplicar la norma basta la sede o el principal objeto destinado a cumplirse en el país, sin importar dónde hayan sido *levantados los capitales*, o sea, sin importar la nacionalidad o el domicilio de los socios. Tampoco es ya “*a todos los efectos*” que la sociedad encuadrada en la norma se considerará local, sino sólo para el cumplimiento de las “*formalidades*” de constitución y de reforma, y el contralor de funcionamiento. Ambas modificaciones fueron recogidas por el vigente Art. 124 LGS

10. Sin embargo, hay una diferencia fundamental: el texto hoy vigente suprimió la referencia del Proyecto Malagarriga-Aztiria a que el objeto de la sociedad se cumpla en el país no solo directa, sino también *indirectamente*. Esta supresión significa que el legislador optó por hacer aplicable la norma sólo al ejercicio directo de actividad principal en el país.

Por consiguiente, en el derecho vigente queda desterrada la idea de que se pretenda someter a la ley local a una sociedad extranjera que participa en otra sociedad extranjera que, a su vez, ejerza su actividad principal en el país, o que tenga su sede en él.

Más relevante aún es constatar que, si el legislador ha suprimido del sometimiento a la ley local el caso de la actuación *indirecta* del principal objeto en la República, es porque el Art. 124 LGS no fue incluido para alcanzar el supuesto de una sociedad extranjera que sólo participa como socia en sociedad local (precisamente el caso de cumplimiento *indirecto* de una actividad).

11. La Exposición de Motivos de la ley 19.550 refuerza esta interpretación: “*constituir sociedad en la República no es acto aislado. ... Si bien a la luz del art. 8° del Cód. de Comercio ... todo el régimen de responsabilidad del socio, de capacidad y de aplicación de las consecuencias de las previsiones establecidas en punto a sociedades vinculadas o controladas y aún del control oficial, se harían prácticamente imposibles de no exigirse el requisito de la inscripción y el sometimiento a la ley nacional para participar en otra sociedad*”. Es decir, el legislador ha querido que sea conocida la sociedad socia de origen extranjero: por eso debe inscribirse, aunque con recaudos claramente diferenciados, menos exigentes, que la inscripción para el ejercicio directo de actividad en el país.

Como ya señalé, el bien jurídico protegido por el régimen del 3er párrafo del Art. 118 LGS es el tráfico económico en la República. La sociedad inscripta por el Art. 123 LGS no ejerce actividad alguna en el país: sólo participa como socia de la sociedad local que es la que actúa en el país y cuya actividad está íntegramente sometida a la normativa local.

12. En conclusión: como bien lo resolvió el fallo de la Sala C de la CNCom en el citado caso *Veritran Holding Ltd.*, la recta interpretación del derecho vigente es que, por falta de finalidad y de interés para el tráfico local, el Art. 124 LGS no aplica respecto de sociedades

constituidas en el extranjero inscriptas al solo efecto de participar en sociedad local.

13. El régimen de sociedades constituidas en el extranjero ha sido objeto de propuestas de innovación en tres proyectos, que merecen ser referidos y tenidos en cuenta a la hora de una reforma legislativa: el Proyecto de Código de Derecho Internacional Privado (2003, éste referido a todas las personas jurídicas), el Anteproyecto de reforma a la ley 19.550 (comisión creada por Resol. 102/02 del Ministerio de Justicia, integrada por los Dres. Jaime L. Anaya, Salvador D. Bergel y Raúl. A. Etcheverry) y el Proyecto de Reformas a la Ley General de Sociedades (presentado en el Senado de la Nación en 2019).

Los tres proyectos coincidieron en algunos puntos relevantes:

a. Explicitan las materias respecto de las cuales rige para la sociedad la ley de su lugar de constitución (existencia, naturaleza jurídica, forma, validez, atribución de personalidad, finalidad, capacidad, funcionamiento, derechos y obligaciones de los socios, disolución, liquidación).

b. Sin necesidad de registración, están habilitadas para realizar actos jurídicos y estar en juicio, eliminándose el difuso standard de los actos aislados. La obligación de registrarse existe cuando instalan establecimiento o sucursal, con recaudos formales y de publicidad sujetos al criterio de razonable analogía con los tipos locales.

c. Aunque con matices que los diferencian, establecen los efectos del incumplimiento de la inscripción. Los tres coinciden en la inoponibilidad del contrato o estatuto a los terceros con relación a los actos cumplidos en la República. El Proyecto de Código de DIPr y el de reformas de 2019, hacen la salvedad de que el tercero haya conocido el contenido de esos documentos, o haya debido conocerlo, salvedad que no hace el Proyecto Anaya. Este último establece la responsabilidad solidaria de quienes hayan actuado por la sociedad. El Proyecto de Código de DIPr y el de 2019 hacen imputables los actos a quienes hayan invocado la representación de la sociedad no inscripta.

d. El Proyecto de Código de DIPr y el Proyecto Anaya disponen que mientras subsista el incumplimiento no podrá la sociedad extranjera ejercer derechos contra terceros. El primero deja a salvo el conocimiento del contrato o estatuto por el tercero, y el segundo hace la acertada y obvia aclaración de que esto se refiere a derechos fundados en hechos o actos realizados en la República. El proyecto de 2019 limita la prohibición a los derechos causados en el contrato.

e. Coinciden los tres proyectos en que la obligación de llevar contabilidad y registrar balances es sólo para las sociedades con establecimiento, sucursal o sede.

f. Se aclaran en forma casi idéntica las reglas sobre emplazamiento en juicio. El Proyecto de Código de DIPr. y el proyecto de 2019 limitan el emplazamiento en la sucursal o establecimiento a que éstos hayan tenido participación o intervención en los hechos. En el Proyecto Anaya la intención parece haber sido la misma, pero la redacción no es tan clara.

14. Ninguno de los tres proyectos elimina el Art. 124 LGS, como desde hace décadas opino que debería hacerse. Sin embargo, lo estructuran de modo diferenciado. El proyecto Anaya mantiene el texto más parecido al vigente. La sociedad constituida en el extranjero “que tenga su sede o su objeto principal en la República” (no ya, como ahora, objeto que “esté destinado a cumplirse”). Mantiene la exigencia del cumplimiento sólo de formalidades de constitución y reforma, y agrega una remisión a los efectos de la falta de inscripción del establecimiento o sucursal. Esta propuesta genera dificultades, particularmente en las zonas grises de supuestos de sociedades extranjeras inscriptas por el Art. 118 LGS, pero que alguien pretenda encuadrar en el Art. 124. La sanción de no poder ejercer los derechos aparece como desproporcionada.

15. El proyecto de 2019 volvió al criterio del antiguo Art. 286 del Cód. Com. al exigir un elemento adicional: que además de sede efectiva en la República u objeto destinado a cumplirse en la misma, “*su capital sea totalmente suscrito por socios domiciliados en la República*”.

Aclarando la consecuencia del encuadre, prevé que “*deberá cumplir los actos requeridos a fin de perfeccionar su constitución*”. El no cumplimiento impide invocar disposiciones del contrato o estatuto, y los socios y administradores asumen responsabilidad personal y solidaria, entre sí y con la sociedad, respecto de todos los actos que la sociedad celebre hasta regularizar su situación jurídica. Este régimen supera algunas de las dudas del Proyecto Anaya.

16. El Proyecto de Código de DIPr optó por una norma más directa y precisa: “*las personas jurídicas de derecho privado y las sociedades cuyo objeto se desarrolle exclusivamente en la República deben constituirse en el país*” (Art. 52, segundo párrafo). Si se persiste en este tipo de criterio de política legislativa, parece la solución más clara y que menos dudas y controversias puede generar. En forma coherente con la recta interpretación que propugno en esta ponencia, este proyecto dispone que ese segundo párrafo del Art. 52 no se aplica al supuesto de sociedad que se inscribe al solo efecto de constituir sociedad local o para adquirir participación en ella.

17. En relación con el caso del Art. 123 LSG, los tres proyectos coinciden en requerir la inscripción para constituir sociedad y para tomar participación que alcance o supere el 10% de sociedad cerrada, o el 5% de sociedad cotizante (el proyecto de 2019 se refiere a *participación significativa*). Pero también la establece para la adquisición de inmuebles situados en la República.

En los tres proyectos se aclara que el representante tiene facultades para ejercer todos los derechos sociales y, repeliendo erróneas interpretaciones de algunos organismos administrativos, que la sociedad socia puede actuar por intermedio de sus órganos o de otros mandatarios.

Coinciden los tres proyectos, asimismo, en que el emplazamiento en juicio en la persona del representante sólo es posible respecto de actuaciones cumplidas en la constitución de la sociedad o en el ejercicio de los derechos de socio. En el Proyecto Anaya también se incluyen las actuaciones cumplidas en la adquisición de las participaciones. En mi opinión, este supuesto solo se justificaría si el representante intervino en la transacción.

La falta de inscripción, en los tres proyectos, impide que la sociedad socia ejerza los derechos sociales y que las participaciones sean computadas para el quórum y las mayorías.

18. Este brevísimo panorama pretende ser la paleta de la que se sirva el legislador para modernizar el régimen de actuación en el país de las sociedades constituidas en el extranjero. Para ello deberá atender a las necesidades del tráfico y emplear criterios de razonabilidad a la luz del interés por el que debe velar un ordenamiento societario, evitando excesos que, so pretexto de responder a la lucha contra el fraude o la criminalidad de variado tipo, terminaron por montar un colosal, costoso y desalentador galimatías.

Lo fundamental para el tráfico y para todos quienes intervienen en él, es que se cumpla con la registración necesaria, y que esa registración sea rápida, eficaz y oportuna, en pro de la seguridad jurídica y de la información del público. Para ello el sistema debe ser ágil, como la tecnología moderna lo permite. Es inadmisibles, en cambio, castigar a quien no se registra, pero al mismo tiempo regar el camino de tantos obstáculos que lograr la registración se hace inmensamente difícil, si no totalmente imposible.

COMPRAVENTA DE INMUEBLES POR LA SOCIEDAD CONSTITUIDA EN EL EXTRANJERO EN EL MARCO DEL RÉGIMEN DE SINCERAMIENTO FISCAL (CASO BOSWIL): ¿“ACTO AISLADO”? LÍMITES A LAS FACULTADES DE FISCALIZACIÓN DE LA IGJ

María Eugenia Muruzabal

La actuación extraterritorial de las sociedades forma parte del cotidiano de la economía actual globalizada, y no se limita a las grandes multinacionales con presencia permanente en diversos países, sino que se extiende a todo nivel, en la medida en que también se hace cada vez más frecuente la celebración de negocios internacionales.

La personalidad jurídica de estas sociedades se encuentra reconocida en el CCyC, en la LGS y en los convenios y tratados internacionales ratificados por nuestro país. En particular, en el orden interno, el art. 123 de la LGS regula la constitución de las sociedades extranjeras en la República Argentina, y establece que a ese fin se deberá acreditar previamente ante el juez de registro que se han constituido de acuerdo con las leyes de sus países respectivos e inscribir su contrato social, reformas y demás documentación habilitante. Por su parte el art. 124 establece que la sociedad constituida en el extranjero que tenga su sede en la República o su principal objeto esté destinado a cumplirse en la República, será considerada como sociedad local a todos los efectos del cumplimiento de las formalidades de constitución o de su reforma y contralor de funcionamiento.

Por una cuestión metodológica del tema que se abordará en esta ponencia resulta significativo recordar que la LGS contempla dos supuestos: el referido a las sociedades constituidas en el exterior con actuación en nuestro país y aquel vinculado a sociedades constituidas en el extranjero que sólo realizan actos aislados en la República Argentina.

Interpretar el sentido y extensión de los denominados “actos aislados” puede implicar, de por sí alguna dificultad, ya que el régimen societario no ha definido que es un “acto aislado” y el régimen de las sociedades extranjeras (arts. 118 a 124 LGS) tampoco establece mayores parámetros para determinarlo. Empero, tener claridad sobre los alcances de este concepto resulta relevante ya que de acuerdo con nuestra legislación una sociedad constituida en el extranjero puede realizar actos aislados sin cumplir recaudo alguno salvo acreditar su existencia y personería.

Es una realidad innegable que estas sociedades comenzaron desde hace ya un tiempo a utilizarse con otras finalidades que desvirtuaron su esencia, tal como es el caso de las sociedades off shore; por ello es importante determinar los efectos que producen en el país las actuaciones de las sociedades constituidas en el extranjero que so pretexto de realizar “actos aislados” eluden la inscripción correspondiente, pues el ejercicio de la autonomía de la voluntad no puede afectar derechos de terceros ni del propio Estado. En nuestro país,

esta protección es otorgada por la inscripción en el Registro Público u otros registros que nos permiten conocer la titularidad de las participaciones, cuotas o acciones de una sociedad y su organización.

Dada entonces la importancia de discernir entre actos aislados de los que constituyen actividad habitual, cabe preguntarse ¿qué se entiende por actos aislados? También, y respecto al control de legalidad de la IGJ ¿es sólo un control formal? o ¿cuál es el límite del poder delegado a la Inspección General de Justicia?

La habilitación acordada en el art. 118 de la LGS a la sociedad constituida en el extranjero para realizar en el país actos aislados, no está claramente definida en la norma.

Para VÍTOLO, acto aislado no puede medirse con un criterio cuantitativo. Conceptualmente se suele oponer el acto aislado a la actividad habitual con fundamento en los dos párrafos sucesivos del art. 118 de la LGS. O sea que es acto aislado lo que no es habitual.

Como refiere NISSEN parte de la doctrina y jurisprudencia entienden que el concepto de “actos aislados” se caracteriza por lo esporádico y accidental. La expresión alude a la posibilidad de que una sociedad extranjera pueda realizar un acto ocasional en Argentina sin que por ello deba someterse a las inscripciones comerciales, lo que entorpecería el tráfico comercial; sin embargo, de acuerdo a una parte de la doctrina y para la propia IGJ no ocurriría lo mismo en el caso de que se adquiera o venda un inmueble, tal como advertiremos a continuación al referirnos al reciente y muy interesante fallo “Boswil”.

Al margen de cuál sea la vía interpretativa escogida, debe quedar en claro que todo concepto no incluido en un tipo de acto necesariamente debe estar incluido en el otro, pues de lo contrario se crearía una tercera categoría de actos societarios sin exigencias jurídicas predeterminadas.

Claro está que no puede desconocerse a la sociedad constituida en el extranjero su legitimación para invocar los derechos derivados de los contratos celebrados y demandar el cumplimiento de estos. La calidad de sujeto de derecho que reconoce nuestro sistema jurídico y la consiguiente aptitud para estar en juicio que indica la segunda parte del art. 118 en tal sentido son incuestionables. Sin embargo, tal como entiende ROVIRA -opinión que comparto- los alcances del acto aislado deben ser objeto de interpretación restrictiva, de modo de evitar la utilización fraudulenta de las sociedades constituidas en el extranjero, puesto que la sociedad queda, sin más, habilitada para actuar.

A mi modo de ver todo acto que forme parte de una actividad, vinculada o no con el objeto social, que se repita en el tiempo o tenga visos de permanencia temporal, excederá la noción de acto aislado y quedará sujeto a registración previa.

Anteriormente expresé mi adhesión al criterio de la interpretación restrictiva del acto aislado, lo que en modo alguno implica estar de acuerdo o consentir que se invaliden derechos en exceso de las facultades de control y fiscalización delegadas; tal exceso constituiría un abuso absolutamente reprochable e intolerable.

A través de los años, la IGJ fue intensificando la regulación y la fiscalización de las sociedades extranjeras, excepto durante el período 2015-2019 en que la dirección del organismo tomó la postura opuesta. Con la vuelta del gobierno actual en el 2019, se dictaron una serie de resoluciones que impusieron restricciones y requisitos adicionales no previstos en la LGS. Primero, con la Resolución 2/20 reinstaló los artículos de la Resolución 7/15 y estableció que todos los representantes de las sociedades constituidas en el extranjero inscriptas en la IGJ deben constituir y mantener vigente una garantía similar a la requerida para los directores y gerentes de las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada. Luego, con

la Resolución 8/21 trata casuísticamente a las sociedades vehículo, se determina que las sociedades extranjeras que soliciten su inscripción como tales, y las que ya se encuentren inscriptas en el Registro Público en tal condición, se regirán por el régimen descrito en dicha resolución y establece que las sociedades que deseen inscribirse conforme el artículo 123 de la LGS deben presentar un plan de inversión, entre otras cuestiones.

También referí previamente que, si el acto ocasional que realiza la sociedad extranjera consiste en la adquisición o venta de un inmueble, para la IGJ no estaríamos ante un supuesto de acto aislado eximido de registración.

Recientemente, a raíz del dictado del fallo “Boswil” (Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala C • 15/07/2021 • “*Inspección General de Justicia c/ Boswil SA s/ organismos externos*” Expte. 10154/2020/CA001, TR LALEY AR/JUR/107081/2021) la polémica en torno a los alcances del acto aislado y del control y fiscalización delegados a la IGJ vuelve a la escena, en un contexto donde cada vez con mayor asiduidad la IGJ se atribuye competencia jurisdiccional en materia societaria, lo que resulta incompatible con las reglas formales y sustanciales que deben regir el desempeño de los órganos administrativos en un Estado de Derecho.

En circunstancias poco claras, sobre las cuales la IGJ no brinda mayores detalles, el mentado organismo dice haber tomado conocimiento del contenido de una escritura que da cuenta de que por el año 1998 el Sr. Lucio Niro había transmitido a favor de una sociedad constituida en la República Oriental del Uruguay denominada Boswil S.A. un cierto inmueble; que esa transmisión constituyó un acto simulado, habiendo sido siempre el Sr. Niro el verdadero dueño de la finca aparentemente enajenada a la sociedad extranjera; que el Sr. Niro adhirió al régimen de exteriorización de bienes en los términos contemplados en la ley 27.260 de sinceramiento fiscal y sobre estas bases, Boswil restituyó al Sr. Niro el inmueble en cuestión a título de “reconocimiento de simulación y sin contraprestación alguna.

Como en la referida escritura había intervenido una sociedad constituida en Uruguay, la IGJ sostuvo que: (i) la mera titularidad de un inmueble en la Argentina no constituye un “acto aislado”, sino “actividad permanente en el país”; (ii) supuso que ese inmueble constituiría “el principal o casi seguramente el único activo de dicha sociedad”; (iii) sobre esta suposición, la IGJ asumió luego que la sociedad extranjera encuadraba bajo el artículo 124 de la LGS y que no se “nacionalizó” ni inscribió esa “nacionalización” en el Registro Público a cargo de la IGJ; (iv) presupuestas estas alegadas omisiones, la IGJ añadió que su consecuencia consistiría en que la sociedad extranjera se tornaría *per se* “inoponible a terceros”; (v) sobre esta construcción, la IGJ extendió entonces tal “inoponibilidad” a la íntegra actuación de la sociedad extranjera en el país; y (vi) finalmente, sostuvo que, en cualquier caso, la regular transmisión del inmueble producto del “sinceramiento” fiscal habría requerido de la previa liquidación de la sociedad en los términos del artículo 101 de la LGS o al menos la reducción de su capital social en los términos del artículo 204 de la LGS, lo cual debería ocurrir, a criterio de la IGJ, una vez “nacionalizada” Boswil.

Sobre estas bases, la IGJ declaró irregular e ineficaz a los efectos administrativos el acto de restitución del inmueble a su verdadero titular por la omisión de la inscripción en la IGJ de la previa “nacionalización” de la sociedad extranjera encuadrada en artículo 124 LGS; intimó a la “nacionalización” de la sociedad extranjera bajo apercibimiento de acciones legales; y ordenó dejar sin efecto la “reversión” del inmueble y proceder a la liquidación o reducción del capital social de la sociedad extranjera “nacionalizada”.

La resolución de la IGJ fue apelada por la sociedad extranjera y con intervención de la sala

C de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial se revocó íntegramente la resolución administrativa mediante una ejemplar sentencia dentro de cuyos puntos más salientes podemos mencionar:

- La IGJ no tiene competencia para juzgar inoponible la personalidad de ninguna sociedad ni, por ende, para hacer lo propio con sus actos, ni mucho menos respecto de actos entre particulares. A ello se agrega que, en tanto ejercida sin apego a ninguna regla adjetiva, sin forma de juicio, sin requerimiento de ningún sujeto interesado, con información que no se sabe de dónde extrajo y de modo irrazonable -en tanto dissociado de la necesidad de proteger el interés público que justifica el poder de fiscalización que asiste al organismo-, esa actuación es incompatible con las reglas formales y sustanciales que deben regir el desempeño de los órganos administrativos en un Estado de Derecho.
- Sin siquiera haberle dado una audiencia previa, la IGJ “supuso” que la sociedad había tenido un bien inmueble como único activo y, sobre esa base, dictó un pronunciamiento que, por su contenido -inoponibilidad de la personalidad de la apelante y de sus actos, entre otras cosas-, es jurisdiccional.
- La base y la justificación de la competencia fiscalizadora de la IGJ es el interés público; noción que, al no estar presente en todas las sociedades, ni en todos los casos con la misma intensidad, tampoco habilita un control siempre igual, sino que admite escalas y mutaciones. La necesidad de que esté presente un interés público no solo justifica el poder del organismo, sino que también le marca sus límites, pues lo somete a la obligación de respetar las libertades individuales en todo lo que exceda ese interés.
- Que la IGJ tenga el control permanente de una sociedad, no apareja que tenga competencia para declarar “irregulares e ineficaces, a los efectos administrativos”, cualesquiera de sus actos. Esa declaración no es sino una herramienta al alcance del organismo para ejercer su función, por lo que, como cualquier otra herramienta, se encuentra sometida a los condicionamientos propios de esa función a la cual sirve.
- Si la LGS no concedió a la IGJ facultades jurisdiccionales, sus decisiones tampoco pueden tener las características de coercitividad propias de un pronunciamiento judicial, que debería ser requerido por ella, tras haber declarado aquella ineficacia administrativa destinada a resistir la legalidad del acto y explicar su vinculación con el interés público tutelado.
- Declarar inoponible la personalidad de una sociedad o de alguno de sus actos en abstracto, esto es, sin la presencia de una relación subyacente en cuya tutela se justifique alterar la imputabilidad de lo actuado, es tanto como confundir lo accesorio con lo principal; o el instrumento con su finalidad.

A modo de conclusión quisiera expresar que estoy convencida que es necesario un control de legalidad dado que es a través de la delegación impetrada por el Estado a la IGJ, que aquel ejerce su poder de policía, pero dichas facultades deben siempre y en todos los casos respetar la finalidad que llevó al legislador a reconocerle esa atribución, que es el interés público. En todo lo que exceda ese interés, el organismo no tiene incumbencia y se encuentra obligado a respetar las libertades individuales. Es que al límite mencionado anteriormente se agregan los que resultan de la Constitución Nacional, que descartan que un organismo administrativo pueda, mediante una declaración de esa índole, privar de efectos a los actos cuestionados o decidir casos judiciales arremetiendo contra sus habitantes; éste es el verdadero concepto de soberanía.

Bibliografía

NISSEN, Ricardo, "La sociedad extranjera cuyo objeto está destinado a cumplirse en la República Argentina debe ser considerada como sociedad local, a todos los efectos", 1996, ISBN 950-894-055-7, págs. 233-234.

VITOLLO, Daniel Roque, "Sociedades Extranjeras y off shore", Ed. Ad Hoc, 2003

VITOLLO, Daniel Roque, "El artículo 124 de la ley 19.550, el Poder de Policía y el mito del inversor extranjero", TR LALEY AR/DOC/11291/2003.

VITOLLO, Daniel Roque, "Sociedad constituida en el extranjero, realización de actos aislados, y capacidad para estar en juicio", TR LALEY AR/DOC/2065/2004.

PICÓN, LILIANA N., "Nuevas cuestiones en materia de personería: las sociedades extranjeras y off shore", TR LALEY 0003/401307.

ROVIRA, ALFREDO, "Sociedades extranjeras", 1985, Ed. Abeledo-Perrot.

HARGAIN, DANIEL, "Actuación en Uruguay de sociedades comerciales constituidas en el extranjero", TR LALEY 0021/000242.

MARTÍNEZ, SILVINA, "Sociedades extranjeras y el registro de actos aislados", TR LA LEY AR/DOC/3693/2005.

BENSEÑOR, NORBERTO R., "Sociedades constituidas en el extranjero. Reconocimiento de la personalidad jurídica y legitimación para actuar", TR LALEY AR/DOC/11295/2003.

SPAGNOLO, LUCÍA, "Acto aislado y exorbitación en la actuación de sociedades "extranjeras" TR LALEY AR/DOC/566/2005.

MOLINA SANDOVAL, CARLOS A., "Compraventa de inmuebles por sociedades constituidas en el extranjero a través de la jurisprudencia de la Inspección General de Justicia", TR LALEY AR/DOC/570/2005.

TRUFFAT, E. DANIEL, "¡Cuán aislados eran mis actos!", TR LALEY AR/DOC/567/2005.

AMARA BITTAR DE DURALDE y SILVIA MANTEGANI, "Apuntes sobre Sociedades Extranjeras", Revista Notarial 2008/01 - N° 89.

CYNTHIA CHIMBO MATEOS "Las Sociedades off shore y los actos aislados ¿cuál es el límite?", Revista Notarial 2009 - N° 91.

Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala C • 15/07/2021 • "Inspección General de Justicia c/ Boswil SA s/ organismos externos" Expte. 10154/2020/CA001, TR LALEY AR/JUR/107081/2021.

FERNÁNDEZ, LEONARDO F., "Un precedente notable en materia de facultades de fiscalización de la IGJ. (Un comentario al caso "Boswil")", TR LALEY AR/DOC/3153/2021.

SOCIEDADES CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO. LAS RESOLUCIONES DE LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA Y LOS RECIENTES PRONUNCIAMIENTOS DE LA CÁMARA NACIONAL EN LO COMERCIAL: EL ETERNO RETORNO DE LO MISMO. ACTO AISLADO VS. EJERCICIO HABITUAL: EL CASO DE LA GARANTÍA HIPOTECARIA

Juan Ignacio Olivera Pino

SUMARIO

Una de las más perennes trifulcas en torno a las sociedades constituidas en el extranjero es la diferenciación entre actuación aislada y ejercicio habitual de los actos comprendidos en el objeto social. No habiendo reglas claras para su calificación en la legislación vigente, las discutibles pautas de distinción son creaciones doctrinarias o pretorianas que sirven de guía para los operadores jurídicos. Las últimas resoluciones de la Inspección General de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires no conducen sino a un retroceso en la materia, por no ser decisiones razonablemente fundadas y evadir el contraste de históricos criterios jurisprudenciales con el caso bajo análisis. El control jurisdiccional se hace necesario y así, la justicia pone en evidencia la falta total de lógica y de adecuado fundamento de dichas decisiones. El caso de la garantía hipotecaria, ha generado pronunciamientos con diferentes resultados atendiendo a la casuística propia de cada sociedad extranjera involucrada, pero lo cierto es que en "IGJ c. Sumitomo Rubber" se advierte la aplicación de un criterio erróneo e infundado por parte de la administración y debidamente corregido por la Cámara Nacional en lo Comercial. Ante este escenario, debe contribuirse, en primer lugar, a concluir discusiones ya resueltas y evitar caer en el eterno retorno de lo mismo, y, en segundo lugar, observar en detalle el derecho comparado para resolver un problema interpretativo cuyo origen es decididamente legislativo.

Introducción

La profusa y a la vez polémica actuación de la Inspección General de Justicia de Ciudad Autónoma de Buenos Aires (en adelante, "IGJ") durante los últimos años, ha reflatado debates que se creían superados en relación a la actuación de sociedades constituidas en el extranjero dentro de la Argentina.

Es que a través de sus resoluciones, tanto generales como particulares (en especial estas últimas), la IGJ resucita discusiones sobre aspectos atinentes a sociedades extranjeras tales como: (i) actuación aislada vs. ejercicio habitual de actos; (ii) falta de inscripción registral o inscripción registral insincera o insuficiente; (iii) aplicación irrestricta del artículo 124 de la Ley General de Sociedades (en adelante, "LGS"); (iv) alcances exorbitantes de regímenes informativos a ser proveídos por el ente foráneo; (v) inscripción y actuación de las sociedades vehículo, entre otros. Todo ello íntimamente relacionado con la determinación de los fines, presupuestos de ejercicio y límites de la función fiscalizadora de la IGJ.

De momentos pareciera que nos encontráramos inmersos en el mito de *Sísifo*¹, o en la narrativa de *Así habló Zaratustra*², o si se quiere más novelesco, en *Cien años de Soledad*³, pues reina el concepto del *eterno retorno de lo mismo*⁴.

No obstante lo obscura que pueda resultar la idea del eterno retorno para el lector, debe recordarse que según alguna filosofía oriental⁵ los ciclos que de esta concepción devienen se van perfeccionando, retornando hasta alcanzar la forma perfecta tras muchas fases erróneas. De tal suerte que el perfeccionamiento de este nuevo ciclo que inicia con las resoluciones generales y particulares de la IGJ, está dado en gran parte por algunos de los recientes pronunciamientos de la cámara nacional en lo comercial sobre el tema que nos ocupa⁶.

Estos fallos dan cuenta del ejercicio efectivo del control jurisdiccional sobre las decisiones administrativas, y despiertan la ilusión de quienes creemos en la existencia de una república en la cual aquella idea de división de poderes y un sistema de frenos y contrapesos entre ellos⁷ tenga un sentido práctico. Inspira también a este joven jurista la observancia de los principios en torno a la jerarquía normativa, por parte de las diferentes salas de la cámara, que la escuela austríaca⁸ enarbó hace más de un siglo atrás, y que a veces parecieran quedar en el olvido.

En este marco, y en honor a la brevedad, sólo se pretenderá analizar y contrastar uno de los temas que tratan los mentados precedentes con el fin de contribuir al cierre definitivo de discusiones que, a criterio personal, deberían ya estar superadas, este es: la actuación aislada vs. ejercicio habitual, haciendo foco en el caso de la garantía hipotecaria.

1 Referencia al mito griego de Sísifo, recogido en la Biblioteca mitológica de Apolodoro de Atenas durante el siglo I a.C.

2 Referencia a la obra clásica de Friedrich Nietzsche cuya primera edición fuera publicada en el año 1883 en Chemnitz, Alemania.

3 Referencia a la novela clásica de Gabriel García Márquez, cuya primera edición fuera publicada en el año 1967 en Buenos Aires, Argentina.

4 Refiero a un concepto circular de la historia o los acontecimientos, donde todo retorna con su infinita cadena de causas y efectos. La historia no sería lineal, sino cíclica. Una vez cumplido un ciclo de hechos, estos vuelven a ocurrir quizás en otras circunstancias, pero siendo, en esencia, semejantes. Para ampliar véase la tesis doctoral de ACOSTA ESCAREÑO, Javier, "Shopenhauer, Nietzsche, Borges y el eterno retorno", Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Filosofía, 2008, Repositorio Institucional de la UCM, ISBN: 978-84-669-3105-2. Disponible en <https://eprints.ucm.es/id/eprint/7763/> el 7/5/2022.

5 Referencia al concepto de "Dharma" según la filosofía budista. Cfr. STCHERBATSKI, T., "Dharma: El concepto central del budismo", Ed. Sirio, 2000, España.

6 CNCom., Sala C, 15/07/2021, "Inspección General de Justicia c. Boswil SA s/organismos externos"; CNCom., Sala E, ___/12/2021, "Inspección General de Justicia c/ Sumitono Rubber Latin America Ltd. s/recurso de queja"; CNCom., Sala C, 10/03/2021, "Inspección General de Justicia c. Vereinigete Textil Werke Gmbh-Interprises Textiles Reunies SRAL – United Textil Works s/organismos externos"; CNCom., Sala C, 29/06/2022, "Inspección General de Justicia c/Veritran Holding LTD s/organismos externos".

7 Referimos a las teorías desplegadas por John Locke, "Segundo tratado sobre el gobierno civil", 1690, Londres, Inglaterra y Charles Louis de Secondat, barón de Montesquieu, "El espíritu de las leyes", 1748, Ginebra, Suiza.

8 Referimos a la construcción escalonada del orden jurídico. Cfr. KELSEN, Hans, "Teoría Pura del Derecho", 1er. Edición, Ed. Colihue, Buenos Aires, 2011, p.257 y ss.

Actos aislados vs. Ejercicio habitual.

El elenco de normas contenidas en la LGS entre los artículos 118 y 124, no buscan sino proteger el tráfico comercial, proporcionando a los terceros locales que se vinculen con sociedades extranjeras las reglas necesarias para conocerlas, sin que ello signifique desatender su personalidad jurídica y la normativa extranjera que las rigen⁹.

En cuanto a su actuación en el territorio nacional, el régimen cambia en función del grado de interacción de estas sociedades con nuestro país: a mayor interacción, se exigirá más información.

Por ello, mientras que para realizar un acto aislado no se les exige ningún recaudo (art. 118, 2do párrafo LGS), la creación o toma de participación en una sociedad local les demanda inscripción (art. 123 LGS), pero no cumplir con todas las exigencias previstas en el art. 118, 3er párrafo –más las previstas en el art. 120 LGS–, que sí se les requiere cuando han de realizar ejercicio habitual de su objeto en el país, por existir mayor conexión con la realidad nacional¹⁰.

El esquema se complementa con el art. 124 LGS, cuyos puntos de conexión permiten concluir que el legislador ha inferido que, en los supuestos allí regulados, la interrelación de estas sociedades con el país es total, por lo que ha preferido regirlas por el derecho nacional, a fin garantizar, con la mayor profundidad posible, el conocimiento por los terceros nacionales de cuál es su régimen de organización y responsabilidad.

En este escenario, se encuentra una de las perennes trifurcas ¿Cómo diferenciamos los actos aislados del ejercicio habitual?

Pese a los arduos intentos por establecer pautas generales, ciertamente se trata de una cuestión a determinar en cada caso concreto, sin que puedan establecerse reglas rígidas¹¹, pues no es tarea fácil establecer un único criterio de distinción ya que ninguno será infalible¹². Siempre es un problema de interpretación y alcance, pero lo cierto es que a decir

⁹ Recordamos que dicho artículo dispone que las sociedades extranjeras se rigen en cuanto a su existencia y forma por las leyes del lugar de su constitución. Si bien la norma omite considerar aspectos tales como la validez sustancial del ente, objeto, capacidad, régimen interno de la sociedad respecto de socios y administradores, entre otros elementos que hace a la faz interna de la sociedad, la doctrina es unánime en el entendimiento de que estos aspectos también deben regirse por las leyes del lugar de constitución. Cfr. VITOLLO, Daniel R., "La Sociedad Constituida en el Extranjero que no es encuentra inscrita en la República Argentina", en "Sociedades Extranjeras", Ed. El Derecho, Buenos Aires, 2004, p. 63 – 64.; ROITMAN, Horacio; Ley de Sociedades Comerciales comentada y anotada., La Ley; 2006; Buenos Aires, ps. 772 y 773; BALBÍN, Sebastián; "Manual de Derecho Societario", La Ley, Buenos Aires, 2018, Ebook, Capítulo IX – Nacionalidad y Extraterritorialidad societaria, 63. Existencia y forma de la sociedad extranjera; BOGGIANO, A., Sociedades y Grupos Multinacionales, Depalma, Buenos Aires, 1985, ps. 13 a 17. Por tanto, acorde con ese criterio, que, calificada doctrina denomina de "hospitalidad", corresponde reconocerle el carácter de sujeto de derecho de acuerdo con las normas vigentes en el territorio donde la sociedad ha obtenido de los poderes públicos el reconocimiento de su personalidad jurídica societaria (o la ha obtenido de manera automática, como consecuencia del acto jurídico privado originario) habiendo cumplido con los requisitos de forma y de fondo para su creación. Así se lo ha considerado en la práctica con la inteligencia que lo hace la Convención Interamericana sobre conflictos de leyes en materia de sociedades mercantiles (CIDIP II, Montevideo, 1979, ratificado por la ley N° 22.921) en su Artículo 2 "Por 'ley del lugar de su constitución' se entiende la del Estado donde se cumplan los requisitos de forma y fondo requeridos para la creación de dichas sociedades."

¹⁰ Cfr. CNCom., Sala C, 29/06/2022, "Inspección General de Justicia c/Veritran Holding LTD s/organismos externos".

¹¹ Cfr. ROITMAN, Horacio; Ley de Sociedades Comerciales comentada y anotada., La Ley; 2006; Buenos Aires, t. II, p. 783. Parte de la doctrina entiende que es imposible precisar lo que debe entenderse por actos aislados, resultando imposible prever la infinidad de situaciones factibles de ser así consideradas, por lo que la ley 19.550 no lo define y no podría llegar a precisarlo.

¹² Cfr. VERON, Alberto; "Ley de Sociedades Comentada, Anotada, Concordada, Actualizada y Ampliada con el Código Civil y Comer-

de la opinión prevaleciente la expresión “actos aislados” debe interpretarse con criterio restrictivo¹³.

Sin embargo, la doctrina, aun reconociendo que se trata de una cuestión imprecisa y dando cuenta de la imposibilidad de una respuesta unívoca, ha hecho esfuerzos por proponer pautas clarificadoras. Entre los criterios postulados para la permisión legal de realizar estos actos sin recaudos de publicidad registral, se han destacado criterios tanto cuantitativos como cualitativos¹⁴.

Algunos clásicos ejemplos de lo controvertida que puede ser la calificación de acto aislado, son la adquisición o venta de inmuebles en el país¹⁵, la registración de una marca¹⁶, o la presentación de la sociedad extranjera en una licitación pública¹⁷.

Por su parte, la IGJ ha hecho esfuerzos por ejercer control sobre este tipo de actuaciones¹⁸ y fijar lineamientos para determinar la necesidad de adecuación.

Hechas estas salvedades en términos generales y de tinte más bien teórico, nos proponemos

cial”, La Ley, 3ra Edición, Tomo III, Ebook, comentario al artículo 118.

13 Cfr. VERON, cit. (164) Halperin, Curso, t. I, p. 289. Sobre los conceptos emitidos de la expresión “actos aislados”, pueden examinarse Rovira, Alfredo L., *Sociedades extranjeras. Análisis del régimen legal argentino*, Bs. As., Abeledo-Perrot, 1985, p. 569; Ben- señor, Norberto R., *Actuación extraterritorial de sociedades constituidas en el extranjero*. Su revisión, UADE, Bs. As., 1998, t. II, p. 29; Roca, Eduardo A., *Modificación parcial del régimen aplicable a las sociedades constituidas en el extranjero*, UADE, Bs. As., 1998, p. 117; Kleidermacher, Arnoldo, *Sociedad extranjera. Acto aislado*, t. IV, p. 72.

14 Cfr. VITOLLO, Daniel Roque, “Sociedad constituida en el extranjero, realización de actos aislados, y capacidad para estar en juicio”, La Ley, 2004-E, 1391/1407.

15 Así la IGJ ha resuelto que cuando una sociedad constituida en el extranjero adquiere un inmueble con el fin de alquilarlo a terceros, es necesaria su inscripción en el Registro Público en los términos del 118 (IGJ “Frinet S.A.”; 05/11/04 - Resolución confirmada en CN- Com., Sala B, “Inspección General de Justicia c/Frinet S.A.” 04/05/2007, El Derecho – Diario, Tomo 223, 13.), pero no estaría sujeta a esta registración si el fin fuera la enajenación del inmueble o la adquisición para la reventa inmediata (IGJ Res. 107 “Inversora Lebarey S.A.” 02/02/04; Res. 944 “L.G. Phillips Displays Brasil Limited” 05/08/2004) Esta última se trataba de la adquisición de un inmueble por una sociedad extranjera, que le fue dada en pago de una deuda contraída por una compañía argentina, que aquella recibió a los únicos fines de ponerla en venta. Cfr. NISSEN, Ricardo A; *Ley de Sociedades Comentada*; La Ley; Buenos Aires; 2017; tomo II; cit. 519. Misma distinción fue expuesta en algunos precedentes de la Cámara Nacional de lo Comercial. “La adquisición por una sociedad extranjera de 19 unidades y 25 unidades complementarias de gran envergadura, demuestran que aquella adquirió dichos inmuebles con fines comerciales, así como el hecho de que esas unidades no hayan sido revendidas inmediatamente y los poderes otorgados a los efectos de la administración y comercialización de las unidades reflejan un grado de permanencia de la actividad desarrollada por dicha compañía, que excede el concepto de “acto aislado” (del dictamen de la Fiscal de Cámara)” Cfr. CNCom., Sala D, “Inspección General de Justicia c/ Bryce Services Corporation s/recurso de apelación”; 13/10/2005, El Derecho – Diario, Tomo 216, 34. “Que la demandante pueda ampararse válidamente en el régimen previsto para los actos cumplidos esporádicamente en el territorio nacional debe ser terminantemente descartado por dos razones. La primera, porque ello ha sido así juzgado en la instancia anterior, sin cuestionamiento de su parte, mediante decisión del 11.06.15 (fs. 204/211), integrada ulteriormente en fs. 240/241, que descartó que la adquisición por la ejecutante de una planta fabril, como así también el cobro de cánones respectivos, pueda calificarse como acto aislado, subsumiendo la operación de la sociedad extranjera como habitual”. Cfr. CNCom., Sala F, “Westall Group c/Foods Land SA s/ ejecutivo”, 06/06/2017, Errepar, Cita digital: EOLJU182881A. En uno de los precedentes ponderados en la introducción de estas líneas “Boswil SA”, la IGJ declaró irregular e ineficaz la actuación de una sociedad extranjera argumentando que la adquisición de un inmueble en la República Argentina implica actividad permanente y no un acto aislado. Cf. RP IGJ 334/2020. La resolución fue recurrida por la CNCom., Sala C, 15/07/2021, “Inspección General de Justicia c/ Boswil SA s/ organismos externos”.

16 “La registración por una sociedad extranjera de sus marcas en la República Argentina, a los fines de proteger las mismas y oponerse a su registración por terceros, constituye un supuesto que la jurisprudencia de nuestros tribunales federales ha admitido como una operación incluida dentro del segundo párrafo del art. 118 de la ley 19.550”. Cfr. CNFed. Civ. y Com. Capital Federal, sala 2ª, febrero 3 de 1998, en autos “NBA Properties Inc. c/ Induswheel SAIC s/ cese de oposición al registro de marcas” cit. NISSEN, Ricardo, “Ley de Sociedades Comerciales Comentada”, Ed. La Ley, 1ra Edición, Buenos Aires, 2017, tomo II, e-book.

17 Respecto de la participación en un proceso de licitación pública, esto importará un acto aislado, hasta el momento que la sociedad resulta adjudicataria, ya que verificado ese supuesto deberá cumplir con la inscripción en los términos del artículo 118. Cfr. ZALDIVAR, Enrique; *Régimen de las empresas extranjeras en la República Argentina*, Edifor, Buenos Aires, 1972, p. 84.

18 Referimos a la RG 8/2003 de la IGJ y resoluciones particulares relativas a la actuación aislada de sociedades extranjeras. No obstante duras críticas mayormente centradas en la falta de facultades del organismo (Cfr. MANÓVIL, Rafael, “Sociedades multinacionales: Ley aplicable a sus formalidades de constitución y controlador de funcionamiento”, La Ley, Buenos Aires, 2005) para normar sobre competencias reservadas al congreso de la nación o extralimitarse en sus facultades, así como derogaciones llevadas adelante por gestiones anteriores, algunos de estos lineamientos se encuentran hoy vigentes conforme el texto actualizado de la Resolución General 7/15 (Referimos al Art. 260, artículo que fue derogado por la RG IGJ 6/18 y restablecido por la RG IGJ 2/20.)

a analizar un sub tema que ocupa a este acápite, es decir, el de las garantías hipotecarias otorgadas en favor de, cedidas a, o cedidas por sociedades constituidas en el extranjero.

El caso de la garantía hipotecaria. Evolución jurisprudencial.

Resulta ilustrativo repasar este acto jurídico en particular pues, aun cuando el acto principal garantizado por hipoteca no siempre ha sido el mismo, ha generado diversos pronunciamientos con diferentes resultados atendiendo a la casuística propia del acto llevado adelante por una sociedad extranjera. Además este acto ha dado que hablar pues la operatoria internacional en las cuales podría intervenir algún actor local, muchas veces tiene todos (o casi todos) los puntos de conexión en otro territorio¹⁹ y solamente la garantía hipotecaria es otorgada en la Argentina.

Con el fin de establecer un punto de partida, comienzo por recordar el precedente "Severy SA c/Zaed José" del año 1998²⁰, en el cual la cámara civil se pronuncia a favor de la sociedad extranjera entendiendo que la celebración del mutuo hipotecario es un acto aislado.²¹

Recordamos también aquel fallo del año 2001 "Surafek River SA c/ Renace Construir, SRL" de la cámara civil, donde una sociedad extranjera cesionaria no inscrita pretendía ejecutar su crédito hipotecario. En tal caso la cámara resolvió que se trataba de un acto aislado acogiéndose bajo un criterio cuantitativo de determinación²², dejando de lado un análisis cualitativo del acto particular (la cesión del crédito hipotecario) pese a los intentos de la apelante de imponer dicho criterio argumentando sobre la naturaleza del acto de disposición.²³

Dicho tribunal consideró finalmente que no debía exigirse el cumplimiento de los requisitos de inscripción y sí entender que la cesión es un acto aislado, en los términos del art. 118 2do párrafo LGS.

Así llegamos al tan discutido y comentado precedente "Rolyfar S.A. c/Confeciones Poza S.A.C.I.F.I." ²⁴ del año 2003, donde esta vez, dadas las circunstancias particulares del caso,

19 Referimos al domicilio de las partes, lugar de cumplimiento de las obligaciones del negocio subyacente, lugar de celebración de los actos subyacentes, entre otros.

20 CN Civ., Sala F, 04/08/1998, "Severy SA c/Zaed José O.", La Ley, Cita online: AR/JUR/565/1998.

21 Para arribar a esta conclusión, el tribunal entiende en primer lugar que, "...aun cuando pueda aplicarse al concepto de "acto aislado" un criterio interpretativo restrictivo (...) no hay elementos probatorios que lleven a sostener que la sociedad extranjera ejerza habitualmente actos comprendidos en su objeto, sólo "meras apreciaciones y opiniones unilaterales" CNCiv., Sala F, 04/08/1998, "Severy SA c/Zaed José O.", La Ley, Cita online: AR/JUR/565/1998. En segundo lugar, tampoco puede inferirse la habitualidad de la constitución de un domicilio especial al momento de la celebración del contrato en cuestión.

22 "En cuanto a que la compra, venta o cesión sean actos habituales, como también se argumenta, es obvio que la habitualidad no se desprende de la naturaleza intrínseca de los actos en cuestión, sino de su reiteración, según un criterio que ha sido calificado de simplista, o bien apreciando que la categoría presupone el ejercicio repetido, sucesivo y continuado de negocios ligados entre sí por el 'giro' de la empresa, del contenido económico y la significación social del acto reiterado." CNCiv., Sala I, 13/02/2001, "Surafek River, S.A. c/ Renace Construir, S.R.L. s/ejecución hipotecaria", El Derecho - Diario, Tomo 195, 53

23 Esto pues entendió que "...lo aislado es gradual. Por lo tanto, es fluido el límite entre el ejercicio habitual, sustancial y continuado de negocios y la celebración de actos aislados, ocasionales, que no alcanzan a ser parte sustancial de los negocios de la sociedad", destacando, además, que no advierte razones para apreciar restrictivamente el concepto de actos aislados." CNCiv., Sala I, 13/02/2001, "Surafek River, S.A. c/Renace Construir, S.R.L. s/ejecución hipotecaria", El Derecho - Diario, Tomo 195, 53. La cámara trae al caso las ideas de ROVIRA, Alfredo, "Reflexiones acerca del régimen de las sociedades extranjeras que actúen en la República", LL, 155-983.

24 En este caso la sociedad extranjera era cedente de un crédito hipotecario el cual su cesionaria pretendía ejecutar. La ejecutada plantea la falta de legitimación de la cesionaria por haber actuado la cedente sin inscripción en la Argentina y el carácter no aislado del contrato que se ejecuta. Para resolver la cámara valora las circunstancias fácticas que rodeaban al caso, en particular un informe solicitado al Registro de la Propiedad Inmueble, donde constaron varias operaciones de idéntica naturaleza realizadas por la sociedad extranjera cedente, y, por lo tanto, entendió que el negocio no puede ser considerado como acto aislado situación que permite sostener el incumplimiento de los recaudos que impone el art. 118. En cuanto al fondo de la decisión, el tribunal entendió que al estar viciado el acto otorgado por la cedente, esta no podía transmitir mejor derecho que el que tenía, y podría la deudora cedida oponer las mismas excepciones al cesionario que las que tenía respecto del cedente. Así, la cámara resuelve hacer lugar a la excepción de inhabilidad de título por mediar falta de legitimación sustancial. Lo cierto es que la Corte, sin inmiscuirse en la actuación de la sociedad extranjera o su falta de inscripción, dijo "...que la excepción de inhabilidad de título debe limitarse a las formas extrínsecas, pues la investigación de la frecuencia con que la cedente del crédito hipotecario pudo haber actuado en el país, significó apartarse del análisis de tales formas,

la cámara civil entendió que la cesión del crédito hipotecario era un acto entre otros varios de idéntica naturaleza, al constatarse que existían otras hipotecas inscriptas en el Registro de la Propiedad Inmueble a favor de la sociedad extranjera (circunstancia que desvirtuaría la calificación del acto como aislado).

Volvemos a encontrarnos aquí con la utilización de un criterio cuantitativo de determinación, pero, de nuevo ¿Es esto suficiente y determinante? Recordamos a Gutiérrez Zaldívar quien comentado este fallo se preguntaba: “Cuántos poderes hacen cesar que los actos sean aislados. En qué plazo y por qué monto. Tienen que estar vigentes (las sociedades) o vuelve a habilitarse la posibilidad del acto aislado si están canceladas ... ¿Cambia la situación si el deudor es el mismo o son varios?”²⁵ Denota nuevamente el autor la dificultosa tarea de determinar cuándo se está frente a actos aislados, al punto tal que sigue diciendo: “Si consideramos que el sistema de Actos Aislados establecido por la Ley de Sociedades no sirve, debemos suprimirlo”²⁶.

IGJ c/ Sumitomo Rubber Latin América LTD

Descontando que ha habido pronunciamientos de cierta relevancia²⁷, arribamos al reciente fallo de la cámara nacional en lo comercial “Inspección General de Justicia c/ Sumitomo Rubber Latin América LTD”²⁸.

En estas actuaciones, Sumitomo, una sociedad constituida en la República de Chile vende neumáticos a una sociedad local, que esta última importa a la Argentina. En el marco de la operatoria, se constituye un derecho real de hipoteca sobre un inmueble ubicado en la Argentina a favor de Sumitomo, a los fines de garantizar obligaciones actuales y futuras producto de la relación jurídica entre las partes.

La cámara entendió que la actividad mercantil de Sumitomo en relación a la sociedad local se cumple en el exterior (compraventa de neumáticos), y que debe juzgarse que la mera aceptación de la hipoteca para asegurar el pago de las operaciones de compraventas, no sugiere por sí sola una actividad permanente ni habitual en el país, si no que se trata de acto un acto accidental y puntual, que se agotó en sí mismo.

Aun cuando la IGJ destaca un cúmulo de actos accesorios a la garantía hipotecaria²⁹ que

para inmiscuirse en el examen de la actividad comercial de aquélla, aspecto que, por tratarse de un juicio ejecutivo, no correspondía evaluar.” CSJN, 10/08/2004, “Rolyfar S.A. c/Confecciones Poza S.A.C.I.F.I”, La Ley, Cita Online: 35000560.

²⁵ GUTIERREZ ZALDIVAR, Alfonso, “Acto Aislado” comentario al fallo “Rolyfar S.A. c/Confecciones Poza S.A.C.I.F.I”, en “Sociedades Extranjeras”, El Derecho, Buenos Aires, 2004, p. 58

²⁶ GUTIERREZ ZALDIVAR, Alfonso, “Acto Aislado” comentario al fallo “Rolyfar S.A. c/Confecciones Poza S.A.C.I.F.I”, en “Sociedades Extranjeras”, El Derecho, Buenos Aires, 2004, p. 62.

²⁷ Sin intención de obviar notables fallos, no podemos dejar de mencionar el reciente fallo “Inspección General de Justicia c. Boswil SA s/organismos externos”, caso en el cual la IGJ, asumiendo que la adquisición de un inmueble en la Argentina no implica la realización de un acto aislado sino la de una actividad permanente, directamente declara ineficaz el acto e íntima a la sociedad extranjera a adecuarse como sociedad local por manda del artículo 124 LGS. Cfr. RP IGJ 334/2020; CNCom., Sala C, 15/07/2021, “Inspección General de Justicia c. Boswil SA s/organismos externos”; La Ley; 2021; Cita online: AR/JUR/107081/2021

²⁸ CNCom., Sala E, 22/12/2021, “Inspección General de Justicia c/ Sumitomo Rubber Latin America Ltd. s/Recurso de Queja”, Ed. Errepar, Buenos Aires, 2021.

²⁹ A decir: (i) visitar e inspeccionar el inmueble asiento del gravamen; (ii) estar sujeto a su previo consentimiento expreso cualquier acto o hecho de disposición material o jurídica que pueda disminuir la garantía; (iii) prohibir la introducción en el inmueble de alteraciones o desmejoras que disminuyan o puedan disminuir el valor de la garantía; (iv) adelantar el pago de obligaciones relacionadas al inmueble; (v) indicar — adicionalmente a la obligación de las otorgantes de mantener el inmueble asegurado contra incendio- “todo otro riesgo asegurable” que a su solo juicio sea necesario o conveniente cubrir en compañías de seguros que deberán ser a satisfacción del acreedor; (vi) tener derecho al cobro de la indemnización en caso de siniestro; (vii) abonar primas o reajustes de las sumas aseguradas, e incluso contratar nuevos seguros; (viii) designar a los fines de la ejecución el contador público independiente para complementar la escritura con constancias o certificados de la deuda de “Ceveco” que acrediten su monto; (ix) solicitar las condiciones de la venta judicial del bien hipotecado y designar al martillero que la llevará a cabo; (x) solicitar el desalojo o desahucio del inmueble; (xi) solicitar la reinscripción de la hipoteca y la renovación en su caso de la misma; (xii) cobrar la indemnización que corresponda en la eventualidad de

Sumitomo estaría autorizada a realizar en el país en virtud del contrato de hipoteca, a los fines de indicar habitualidad en la actuación de la sociedad extranjera y en consecuencia justificar la obligación de contar con representación permanente, la cámara (con buen criterio) establece que: (i) estos actos accesorios están orientados a resguardar el valor del inmueble o ejecutar la hipoteca –y varios de estos podrían llevarse a cabo desde su país de origen–; (ii) son actos potenciales y aun en caso de ser realizados, son esporádicos y eventualmente discontinuos; (iii) una eventual ejecución forzosa de tal hipoteca no implicará que cumpla prestaciones o desarrolle su objeto social en la Argentina (y además por manda del art. 118 segundo párrafo la sociedad extranjera se halla habilitada para estar en juicio en el país); y (iv) la permanencia que pudiera surgir de la naturaleza del contrato garantizado, no es trasladable a la hipoteca.

En orden a no dejar lugar al equívoco, me permito citar textualmente la posición de la sala al decidir, obviando cualquier tesis o criterio clasificatorio teórico aplicable al caso. “En definitiva, y sea cual fuera la tesis que se siga para la caracterización de un acto aislado (ya sea bajo una interpretación restrictiva, o más bien amplia o realista, o poniendo el acento en la noción de su fluidez, cantidad o reiteración, o bajo una calificación mixta de carácter cuantitativo-cualitativo, o ponderando si se encuentran o no comprendido en su objeto social, o, como lo hizo la I.C.J., evaluando la necesidad de la asignación de un representante permanente para su ejecución), es posible señalar que la aceptación de la hipoteca, y la eventual ejecución de las facultades allí previstas en favor de “Sumitomo”, se trata de actos ocasionales que no generan habitualidad, o necesidad de instalación de asiento o sucursal.”³⁰

Conclusión.

Aun compartiendo la posición mayoritaria sobre la interpretación restrictiva del alcance de “actos aislados”, ante casos como el de Sumitomo donde es evidente que todos los actos en torno al negocio internacional tenían su punto de conexión en el extranjero, más solo un acto en particular tenía lugar en la Argentina, no debería suscitarse un pleito en instancia judicial. Esto ya ha sido superado hace años y se infiere, tanto de este como de otros pronunciamientos aquí citados.

Además, atentos al principio de relatividad contractual³¹, el acto jurídico en cuestión *per se* no es suficiente para justificar mayor protección de potenciales terceros nacionales y mucho menos invocar que el interés público se encuentre comprometido (razones verdaderamente válidas para fundar la necesidad de inscripción registral).

Resulta también demasiado forzada la motivación de los actos por parte de la IGJ, que incansablemente busca extender sus facultades de control bajo amplísimas interpretaciones de la ley 22.315 y el decreto 1493/82.

Luego podremos debatir si la política legislativa del segundo párrafo del art. 118 LGS es la

expropiarse el inmueble; (xiii) realizar las acciones necesarias para proteger el valor del bien hipotecado, y (xiv) solicitar garantías adicionales si la depreciación del valor de mercado del bien gravado pudiera afectar la posibilidad de cobro, de las obligaciones garantizadas. Cfr. Resolución IGJ 352/2020 (Expte N° 5161339/9153384); CNCom., Sala E, 22/12/2021, “Inspección General de Justicia c/ Sumitono Rubber Latin America Ltd. s/Recurso de Queja”.

30 CNCom., Sala E, 22/12/2021, “Inspección General de Justicia c/ Sumitono Rubber Latin America Ltd. s/Recurso de Queja”, Ed. Errepar, Buenos Aires, 2021.

31 Principio consagrado en los arts. 1021 y ss. del Código Civil y Comercial de la Nación. La diferencia entre terceros y partes, en relación a la incidencia de los efectos, es que el contrato no tiene eficacia para hacer nacer obligaciones a cargo de quienes no son parte; ni los terceros tienen derecho a invocarlo para hacer recaer sobre las partes obligaciones que ellas no han convenido. Cfr. SANTARELLI, Fulvio en HEREDIA, Pablo y COSTA CALVO, Carlos, “Código Civil y Comercial de la Nación. Comentado y Anotado. Tomo IV”, La Ley, Buenos Aires, 2022, p. 163.

más adecuada, si debiera prescindirse de la categoría “actos aislados” o si debiera expandirse su alcance³². En otros ordenamientos jurídicos existen tratamientos legislativos del tema de la más variada índole, independientemente del nivel de desarrollo económico y/o jurídico del país que se trate³³. Quizás debiéramos mirar el caso a través del prisma del derecho comparado (tanto a nivel legislativo como jurisprudencial), pero hasta entonces, contribuyamos a que los pronunciamientos de nuestros organismos administrativos e incluso de nuestros tribunales, sean decisiones razonablemente fundadas³⁴.

32 No ignoramos tampoco el amplio criterio que recogiera el anteproyecto de reforma a la LGS que se presentara en el año 2019 (Referimos al anteproyecto presentado en el Senado de la Nación por los senadores Ada Iturriz de Capellini y Federico Pinedo, Exp. 5 N° 1726/19), en el cual se pretendía autorizar a las sociedades extranjeras a realizar “actos jurídicos” sin necesidad de registración y publicidad. Esta postura ha sido criticada (y compartimos tal crítica) pues este sistema importaría imponer un tratamiento más laxo o benigno a sociedades extranjeras que a las sociedades nacionales. Así lo dejó plasmado en su opinión el Dr. Martorell al concluir que “... se impone una incalificable diferencia de tratamiento entre las sociedades nacionales y aquellas constituidas en el extranjero, pues para las primeras su inscripción será obligatoria, no así para las segundas que, conforme al principio general sentado en el segundo párrafo del proyectado artículo 118, tales sociedades “se hallan habilitadas para realizar en el país actos jurídicos y estar en juicio sin necesidad de registración o publicidad”. MARTORELL, Ernesto E.; “Preocupa el Proyecto de Reforma de la Ley General de Sociedades por el grave retroceso histórico que implica”; Abogados.com.ar; Buenos Aires; 11 de septiembre de 2019. Disponible el 20/05/2022 en <https://abogados.com.ar/preocupa-el-proyecto-de-reforma-de-la-ley-general-de-sociedades-por-el-grave-retroceso-historico-que-implica/24282>

33 En otros ordenamientos jurídicos existen tratamientos regulatorios y legislativos del tema de la más variada índole, independientemente del nivel de desarrollo económico y/o jurídico del país que se trate. Veamos algunos ejemplos: (i) En Filipinas el *Revised Corporation Code of the Philippines*, establece que toda sociedad extranjera que pretenda hacer negocios en el país debe cumplir con los requisitos registrales previstos por la norma, caso contrario no se le permitirá siquiera intervenir como actora en ningún proceso judicial o administrativo, pero sí podrá ser demandado (Republic Act N° 11232, “Revised Corporation Code of the Philippines”. Disponible en <https://www.officialgazette.gov.ph/downloads/2019/02feb/20190220-RA-11232-RRD.pdf> el 25/05/2022); (ii) en los Países Bajos el *KVK Handelregister* establece un régimen diferenciado dependiendo de si la sociedad extranjera tiene establecimiento permanente en el país o no, indicando cuales son actividades que no importan establecimiento permanente; (iii) en Colombia, el Código de Comercio (art. 474) enumera (de forma no taxativa) cuáles son las actividades permanentes a los efectos de determinar la incorporación de una sucursal, la sujeción a la vigilancia del estado a través de la Superintendencia de Sociedades (o Bancaria, en su caso) y el consecuente cumplimiento de los requisitos previstos por el Código de Comercio para emprender negocios permanentes en Colombia; (iv) algunos de estados de los Estados Unidos, como es el caso de California, establecen reglas de calificación como negocio foráneo y las consecuentes reglas de inscripción, acompañado de una clara lista actividades exentas de calificación/inscripción registral.

34 Se espera un discurso racional para la resolución de cuestiones prácticas en observancia de la teoría de la argumentación jurídica y sus reglas. Cfr. ALEXY, Robert, “Teoría de la argumentación jurídica”, Centro de Estudios Constitucionales, Madrid, 1989.

LA OBJETABLE APLICACIÓN, *AB INITIO*, DEL ART. 124 LGS POR LA POLICÍA SOCIETARIA

José Pablo Sala Mercado

SUMARIO

Los organismos de control suelen realizar un examen, a priori, de las sociedades extranjeras que se inscriben en los términos de los arts. 118 y 123 de LGS. Más allá de exigir los presupuestos formales que dispone la ley especial para procurar la inscripción, creemos no corresponde que estas oficinas, en ese primer desembarco del ente jurídico, apliquen el art. 124 de LGS, por tratarse de una norma reservada al juez en la interpretación de una situación de hecho que no se presenta en el primer momento, sino que debe ser acabadamente acreditada en sede judicial.

PONENCIA

Ingresando brevemente en el particular, anticipo que el régimen legal de fondo nacional resulta hospitalario respecto del reconocimiento de la persona jurídica constituida en el extranjero y su establecimiento en el país, materializando así el mandato del artículo 20 de nuestra CN que establece el principio de trato nacional o no discriminación del extranjero (incluidas las personas jurídicas). De la sola lectura de los 6 artículos de nuestra ley general de sociedades (118 al 124 de Ley 195500) y a modo de resumen, se obtiene que la sociedad constituida en el extranjero es reconocida respecto de su existencia y forma en los términos de la ley del lugar de constitución (teoría de la constitución o incorporación).

Vale decir que nuestra normativa delega en la ley de origen y las autoridades del lugar de constitución el proceso constitutivo y simplemente tiene por objeto otorgar publicidad de aquella persona jurídica que realiza actos habituales en ejercicio de su objeto en argentina. Para realizar actos aislados, no existe deber de registro (sin perjuicio de que alguna jurisdicción exorbitando sus facultades de control lo exija). Ahora bien, nuestra ley reconoce un límite, el artículo 124. Esta norma dispone que, para el caso de que la sociedad constituida en el extranjero presente su sede real en argentina o ejercite su principal objeto en el país, se entenderá, a los efectos de la ley, como sociedad local. De esta manera, esta norma de policía o preventiva del fraude a la ley argentina (ocurre cuando una sociedad debió constituirse en argentina y para evitar los efectos de nuestra ley se constituyó en el extranjero) desplaza a la ley de origen e impone su aplicación.

A este respecto, es dable destacar que la teoría de la sede real es una teoría de base empírica (teoría de la realidad) que requiere hechos concretos con cierta permanencia en el tiempo para ser valorados a efectos de concluir en la aplicación del art. 124 como norma excepcional (podría incluso tratarse de una plataforma virtual bajo el dominio ".ar" y no necesariamente de una sede física). El régimen se informa, en la regla, de la teoría de la constitución o incorporación, siendo la teoría de la sede real una excepción legal puesta a disposición del juez cuando, en el caso concreto, se acredite que la sede real se encuentra en argentina o el principal objeto está destinado a cumplirse en el país.

A mayor abundamiento, vale aclarar que no siempre que se aplique el art. 124 existirá fraude, pues el devenir comercial y de los negocios puede llevar a que, por ventajas comparativas o impositivas y demás, una sociedad constituida en el extranjero pueda luego establecerse en el país en los términos relacionados sin que haya habido, inicialmente, intención de hacerlo ni de sustraerse de la ley argentina (el fraude exige dolo). Asimismo, la determinación de la aplicación del art. 124, por su propia naturaleza de base empírica, corresponde al juez del caso particular, no a la policía societaria (en este caso, nuestra IPJ) que entiende en el primer momento de desembarco de la persona jurídica extranjera sin base fáctica en que pueda justificar su aplicación.

Por su parte, brevemente, corresponde aclarar que el deber de inscripción de la sociedad constituida en el extranjero se impone en dos situaciones: a) Para realizar actos habituales comprensivos del ejercicio de su objeto en el país (art. 118), y b) para constituir o participar en una sociedad local (art. 123). Mas allá de que el art. 118 no resulta de orden público como se ha afirmado en Fallo Remax por la IGJ (ello es contrario a la naturaleza de una norma de conflicto de Dipr) y que la falta de inscripción no vuelve inoponible a la sociedad constituida en el extranjero respecto de quienes la conocieron y se vincularon con ella (fallo Rolyfar c. Confecciones Poza, CSJN), lo cierto es que el artículo 124 resulta un límite a la aplicación del 118, pero no del 123 (es decir no aplica para el supuesto de inscripción de una sociedad constituida en el extranjero que desea constituir o participar en una sociedad local). A este respecto, ha dicho recientemente la jurisprudencia de la CNACom, Sala C, que: “Hay que tener presente que el art. 124 es una excepción al principio establecido en el art. 118 de la LGS, cuya aplicación procede, como se dijo, cuando se demuestra que, pese a haberse constituido en el extranjero, la sociedad tiene su sede aquí o desarrolla en el país su principal objeto.....Ninguna de las premisas presupuestas en el art. 124 así interpretado tiene sentido frente a las sociedades que se inscriben en los términos del art. 123” (INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA c/ VERITRAN HOLDING LTD s/ORGANISMOS EXTERNOS Expediente N° 3153/2022/CA01). No hay sede real ni ejercicio del objeto principal en el hecho de adquirir participaciones de una sociedad local o constituir la, por lo que no procede la aplicación del art. 124 como límite al art. 123.

En otro orden, analizando la normativa reglamentaria local (Pcia. de Córdoba, Res. 57/2020 de la IPJ), advertimos no solo que de las exigencias impuestas para la inscripción se incurre en el error ya relacionado (esto es, aplicar el art. 124 como límite al art. 123 de LGS), sino que además el régimen local presenta cierta obsolescencia para regir los negocios actuales. Doy razones:

a) Del art. 118 de la resolución que, a su vez, reglamenta la inscripción requerida por la LGS para establecer una representación permanente en el país (supuesto del art. 118 de LGS), se obtiene que se solicita a la sociedad constituida en el extranjero, acreditar: además de su existencia acompañando la documentación correspondiente y de que no se encuentra inhabilitada para ejercitar su objeto en el país de origen (cabe aclarar que esto último es de dudosa exigibilidad atento la naturaleza de las sociedades *off shore*), la existencia de otras representaciones o sucursales en terceros países o de participación en sociedades en ellos o la tenencia de activos fijos no corrientes en el exterior.

b) Del art. 126 que reglamenta la inscripción en los términos del art. 123 de la LGS, se obtiene que se reitera el error referido en la última parte del apartado anterior. Esto es, exigir a la sociedad que viene a participar una sociedad local o a constituirla, acreditar la existencia de otras representaciones o sucursales en terceros países o de participación en sociedades en ellos o la tenencia de activos fijos no corrientes en el exterior.

En ambos casos, existen mayores exigencias que las que surgen de la ley de fondo (LGS) que resulta totalmente hospitalaria. Cambia así, considerablemente, por imperio de la reglamentación, el espíritu de nuestro régimen. Sin perjuicio de ello y lo ya expuesto respecto a que el art. 124 de la LGS debe aplicarse por el juez cuando existan motivos para ello fruto de un análisis acabado de hechos concretos, las exigencias no proceden por distanciarse de nuestro régimen fondal y de los negocios de actualidad. Vamos al caso típico de una sociedad local que se crea como sociedad de trabajo fruto de la ventaja comparativa que representa argentina por su capital intelectual y humano, pero el negocio se internacionaliza. Así es que inversores desean participar del negocio pero, por las complicaciones de nuestra economía que resultan de público y notorio (control cambiario, problemas de repatriación de capitales, etc), se decide crear una sociedad holding en el extranjero para que canalice la inversión del negocio y adquiera el control de la sociedad local (son los inversores los que piden acceder a un mercado seguro). Este trámite, de sencilla idea y habitual concreción en el mercado nacional e internacional, presenta dificultades en argentina y particularmente en nuestra provincia. Vale decir que una sociedad que canaliza la inversión en los términos expuestos, no presente ni sucursal ni representación ni filial en terceros países como tampoco activos fijos no corrientes en el país de origen. Resulta incluso evidente que el SXXI es el siglo de los intangibles o bienes inmateriales de mayor valor, por lo que es obsoleta la exigencia de un activo fijo no corriente y no puede con ello pretenderse fin alguno. Debió la IPJ, si tiene interés en publicidad y protección de terceros, consultar a quienes desean inscribirse sobre una breve explicación del negocio para validar su licitud sin mas exigencias. Pero aún así, decimos que, si el interés de la IPJ está en asegurar que no aplica a una determinada situación el art. 124 de LGS, esa situación no es la relacionada y graficada que constituye un supuesto del art. 123 de LGS, pues, como hemos dicho, el art. 124 no resulta un límite del 123, sino del 118 (ejercicio habitual del objeto).

Finalmente, creemos procedente una re discusión sobre estos asuntos, pues Córdoba y otras jurisdicciones constituyen polos emprendedores de prestigio regional y se presenta la situación de que, la misma provincia que, por un lado, promociona el emprendedorismo en un ecosistema tecnológico, por otro, impide estructurar un negocio lícito y provechoso para nuestros emprendedores mediante reglamentaciones arcaicas, anacrónicas y obsoletas. No se trata de proponer un libertinaje, sino de respetar el régimen societario de fondo conforme su espíritu hospitalario, solicitando la información a efectos de la publicidad en protección de terceros y asegurando, a priori, la licitud del desembarco (como bien ocurre, por ejemplo, cuando se solicita la declaración del beneficiario final conforme requieren legislaciones contra el lavado de dinero y otras).

LA ACTUACIÓN DE LAS SOCIEDADES CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO EN EL DIPR ARGENTINO: CONFLICTO DE FUENTES

María Valeria Sala Mercado

SUMARIO

La actuación extraterritorial de una sociedad es una realidad cotidiana en el contexto actual. El DIPr argentino dispone de múltiples fuentes que facilitan tal actuación al reconocer su personalidad jurídica sin necesidad de tener que crear un nuevo sujeto de derecho. Es que el sistema jurídico argentino abre sus puertas al elemento extranjero desde sus entrañas, por cuanto nacionales y extranjeros gozan de los mismos derechos y garantías en el territorio argentino según la constitución nacional.

El DIPr argentino facilita la actuación en el país de las sociedades constituidas en el extranjero. Ello en base a que los nacionales y los extranjeros gozan de los mismos derechos y garantías en el territorio argentino según la Constitución Nacional¹

Múltiples fuentes regulan la materia²: En la fuente convencional internacional tenemos a los Tratados de Montevideo de 1889 (aprobados por ley 3.192), las Reformas introducidas de 1940 (Tratados aprobados por decreto-ley 7771/56; y a la Convención Interamericana sobre conflictos de leyes en materia de Sociedades Mercantiles (CIDIP II), celebrada en Montevideo en 1979, ratificada por ley 22.921.³

Específicamente, en el ámbito regional los Tratados de Montevideo 1889 son el Tratado de Derecho Civil Internacional y el Tratado de Derecho Comercial Internacional, que nos vinculan con Bolivia, Colombia, Perú, Paraguay y Uruguay. Con estos dos últimos países nos rigen también los Tratados de 1940, puntualmente: las Reformas introducidas al Tratado de Derecho Civil Internacional y las Reformas introducidas al Tratado de Derecho Comercial Terrestre Internacional.

1 C.N. art. 20- "Los extranjeros gozan en el territorio de la Nación de todos los derechos civiles del ciudadano; pueden ejercer su industria, comercio y profesión; poseer bienes raíces, comprarlos y enajenarlos; navegar los ríos y costas; ejercer libremente su culto; testar y casarse conforme a las leyes. No están obligados a admitir la ciudadanía, ni a pagar contribuciones forzosas extraordinarias. Obtienen nacionalización residendo dos años continuos en la Nación; pero la autoridad puede acortar este término a favor del que lo solicite, alegando y probando servicios a la República." Además según el art. 16- "La Nación Argentina no admite prerrogativas de sangre, ni de nacimiento: no hay en ella fueros personales ni títulos de nobleza. Todos sus habitantes son iguales ante la ley, y admisibles en los empleos sin otra condición que la idoneidad. La igualdad es la base del impuesto y de las cargas públicas."

2 La Convención adoptada por la Conferencia de La Haya del 1/6/1956 de Derecho Internacional Privado-organización intergubernamental de carácter permanente a la que pertenece la República Argentina- sobre Reconocimiento de la Personería Jurídica de las Sociedades, Asociaciones y Fundaciones Extranjeras fue aprobada por nuestro país por Ley N° 24.409 (sancionada el 30/11/1994, Promulgada el 20/12/1994 y publicada en el BO el 28/12/1994). Sin embargo, Argentina no depositó el instrumento de adhesión. Dicha convención exige cinco ratificaciones para entrar en vigencia y a la fecha sólo Bélgica, Francia y los Países Bajos lo han hecho Ver: <https://www.hcch.net/es/instruments/conventions/status-table/?cid=36>

3 Es que las fuentes convencionales que rigen la materia y nos vinculan con otros estados están por encima de la ley según nuestra Constitución Nacional (arts. 31 y 75 incs. 22 y 24 CN). En concordancia con ello, el art. 2594 del Código Civil y Comercial, sancionado por ley 26.994 (B.O. 08/10/2014), que comenzó a regir el 1° de agosto de 2015 según ley 27.077 (B.O. 16/12/2014), dispone que "Las normas jurídicas aplicables a situaciones vinculadas con varios ordenamientos jurídicos nacionales se determinan por los tratados y convenciones internacionales vigentes de aplicación en el caso y, en defecto de normas de fuente internacional, se aplican las normas del derecho internacional privado argentino de fuente interna."

Además tenemos la CIDIP II sobre Conflictos de leyes en Materia de Sociedades Mercantiles que nos vincula con Brasil, Paraguay, Uruguay, Venezuela, Guatemala y México.⁴

Así, vemos que con Paraguay y Uruguay nos vinculan multiplicidad de fuentes -todas ellas vigentes- y que a su vez tenemos tratados anteriores y posteriores con distintos estados que nos vinculan. ¿Cómo se soluciona dicho conflicto de fuentes?

Para ello recurrimos a la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados del 23/5/1969, aprobada por Argentina por Ley 19.865 (BO 11/1/73) en cuanto en su art. 30 refiere a los derechos y las obligaciones de los Estados partes en tratados sucesivos concernientes a la misma materia. Específicamente recepta que prevalecen las disposiciones del tratado posterior respecto del anterior al decir que “*Cuando un tratado especifique que está subordinado a un tratado anterior o posterior o que no debe ser considerado incompatible con ese otro tratado prevalecerán las disposiciones de este último*”.

Por otro lado, establece que cuando el tratado anterior siga vigente y no quede suspendido, éste únicamente se aplicará en la medida que sus disposiciones sean compatibles con las de tratado posterior.⁵

Cuando las partes en el tratado anterior no sean todas ellas partes en el tratado posterior se distinguen:

Las relaciones entre los Estados partes en ambos tratados (anterior y posterior) y se aplicarán las disposiciones del anterior en la medida que sean compatibles con las del tratado posterior.

En las relaciones entre un Estado que sea parte en ambos tratados y un Estado que sólo lo sea en uno de ellos, los derechos y obligaciones recíprocos se regirán por el tratado en el que los dos Estados sean partes.

En consonancia con esas normas, la sección de Derecho Internacional Privado de la Asociación Argentina de Derecho Internacional recomendó dar primacía a la fuente posterior, es decir, a la CIDIP II sobre conflictos de leyes en materia de Sociedades Mercantiles (CIDIP II), celebrada en Montevideo en 1979, sin perjuicio de la vigencia de los Tratados de Montevideo, los cuales quedarán desplazados sólo cuando exista incompatibilidad estricta.

Dicho esto, corresponde analizar brevemente la normativa receptada en las distintas fuentes mencionadas.

En cuanto a la capacidad de derecho, existencia y forma de las sociedades, la Cidip II sobre conflictos de leyes en materia de Sociedades Mercantiles opta por la ley del lugar de su constitución; el tratado de Montevideo de Derecho Civil Internacional de 1889 establece que se rigen por las leyes del país en el cual han sido reconocidas como tales; en cambio el tratado de Montevideo de Derecho Comercial Internacional de 1889 al igual que los tratados de Montevideo de 1940 optan para su reconocimiento por la ley del domicilio o asiento principal de los negocios.

En cuanto a la capacidad de hecho o actuación extraterritorial de la sociedad, tanto los trata-

⁴ Ver estado de firmas y ratificaciones, última actualización enero 2017 disponible en: http://www.oas.org/es/sla/ddi/docs/derecho_internacional_privado_resumen_estado_firmas_ratificaciones.pdf

⁵ Textualmente expresa que “*Cuando todas las partes en el tratado anterior sean también partes en el tratado posterior, pero el tratado anterior no quede terminado ni su aplicación suspendida conforme al artículo 59, el tratado anterior se aplicará únicamente en la medida en que sus disposiciones sean compatibles con las del tratado posterior*”.

⁶ en las V Jornadas de Derecho Internacional Privado “Sociedades Multinacionales: constitución y contralor de Funcionamiento, realizadas en la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Buenos Aires los días 27 y 28/8/2004. ver: https://www.aadi.org.ar/admin/imagenesBD/productos/V_Jornadas_Nac_de_Derecho_Inter_Priv_27_y_28_de_agosto_de_2004..pdf

dos de Montevideo de 1889 como la CIDIP II sobre Conflictos de leyes en Materia de Sociedades Mercantiles adoptan la tesis de la extraterritorialidad parcial del reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades con un criterio cualitativo en cuanto a su actuación extraterritorial, esto es, basta un solo acto que haga al objeto social de la sociedad para que ella deba someterse a la normativa del país en el cual quiere realizar dicho acto.

Por otro lado, los tratados de Montevideo de 1940 adoptan la tesis de la extraterritorialidad parcial del reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades con un criterio cualitativo-cuantitativo, esto es, se distinguen los actos aislados y los actos de ejercicio habitual, y será en este último caso cuando se exigirá someterse a la normativa del país en el cual se quiera actuar.

En caso que la normativa convencional remita al ordenamiento local, o que no exista fuente convencional internacional, debemos recurrir al derecho autónomo.

En el derecho autónomo argentino, en el art. 150 *in fine* del CCCN se establece que “Las personas jurídicas privadas que se constituyen en el extranjero se rigen por lo dispuesto en la ley general de sociedades”. La ley 26.994 sustituyó la denominación de la ley 19.550, t.o. 1984, por “Ley General de Sociedades N°19.550, t.o. 1984, y es en dicha ley, en la sección 15: “De la sociedad constituida en el extranjero” del Capítulo 1: Disposiciones generales, arts. 118 a 124, en donde encontramos las normas de D.I.Pr. Autónomo.

Allí se refiere al reconocimiento de la existencia de la sociedad como persona jurídica y su forma (capacidad de derecho) según la “ley del lugar de su constitución” (118 primera parte) al igual que la mencionada CIDIP II.

Sin embargo, dicha conexión “ley del lugar de su constitución” no rige para el supuesto de sociedades constituidas en el extranjero con sede o principal objeto de explotación en el país⁷ (art. 124). Se entiende la conexión “sede en la República” como el centro de dirección y administración general de la sociedad. El supuesto previsto en el art. 124 es distinto al del art. 118, pues aquél califica a la sociedad constituida en el extranjero como sociedad local a los efectos del cumplimiento de las formalidades de constitución de su reforma y contralor de funcionamiento. Como corolario, se aplica Derecho Argentino y corresponde calificar los conceptos de dicha norma conforme a la *lex fori* argentina y con carácter restrictivo. Así, el art. 124 de la Ley 19.550 como norma imperativa del derecho societario autónomo desplaza la norma de conflicto del art. 118 por lo que no necesariamente debe existir la presunción de fraude.

Cabe agregar que los supuestos de participación en capital accionario, sometidos al artículo 123 de la Ley 19.550, no se subsumen en la consecuencia jurídica del artículo 124.

En cuanto a la capacidad de hecho, el derecho autónomo sigue a los tratados de Montevideo de 1940, adoptando la teoría de la extraterritorialidad parcial con criterio cualitativo-cuantitativo. Entonces, en cuanto a su actuación para desarrollar actividades en el país, se distinguen actos aislados y actos de ejercicio habitual que hagan al objeto o fin para el cual se constituyó la sociedad, y será en este último caso cuando se exigirá someterse a la normativa del país.

Finalmente, celebramos la decisión adoptada por la Cámara Comercial - Sala C en autos “INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA c/ VERITRAN HOLDING LTD s/ORGANISMOS EXTERNOS Expediente N° 3153/2022/CA01, dictada en Buenos Aires el 29 de junio

⁷ En las aludidas jornadas del 2004, la sección de Derecho Internacional Privado de la Asociación Argentina de Derecho Internacional recomendó suprimir de “*lege ferenda*” la conexión “principal objeto destinado a cumplirse en la República” por innecesaria y confusa.

de 2022, al decir que “para realizar un acto aislado no se les exige ningún recaudo (art. 118, 2° párrafo), la toma de participación en sociedad local les demanda inscripción (art. 123), pero no cumplir con la larga nómina de exigencias previstas en el art. 118, 3° párrafo -que se integran con las previstas en los arts. 120 y 121 de la misma ley-, que, en cambio, sí se les requiere cuando han de realizar aquí actividad habitual en forma directa, lo cual se explica porque, en este último caso, su conexión con la realidad nacional es más intensa.” Asimismo, remarcó que “nuestra ley trata igual a todas las sociedades socias, sin establecer diferencias -salvo excepcionalmente, por razón de su objeto- según que ellas sean locales o externas, de lo cual da cuenta el mismo el art. 123, que, al exigir a estas la inscripción que también exige a aquellas, solo muestra esa equiparación jurídica.” Agregó que el objeto social de la sociedad extranjera se rige por el objeto social se rige por las leyes del lugar de constitución (art. 118). Entendió que “la IGJ no tiene facultades para impedir que las personas utilicen los instrumentos que consideren más adecuados para su planificación económica”.⁸

Bibliografía

- Boggiano, Antonio, Curso de Derecho Internacional Privado, Lexis Nexis-Abeledo Perrot, 4° edición, Buenos Aires, 2004
- Boggiano, Antonio, Derecho Internacional Privado y Derechos Humanos, Abeledo Perrot, 7° edición, Buenos Aires, 2015.
- Bottiglieri M.G./Zavatti de Rougier A.M., El Derecho Internacional Privado Argentino en el Código Civil y Comercial de la Nación-Parte general, Lex editorial, Córdoba, 2016.
- Caivano, Roque J., Arbitraje, 2° edición actualizada y ampliada, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2000.
- Calvo Caravaca, A. L./ Carrascosa González Javier, Derecho Internacional Privado, 11° edición, COMARES editorial, Granada, 2010/2011.
- Dreyzin de Klor, Adriana, Derecho Internacional Privado actual, Zavalía, Buenos Aires, 2015
- Feldstein de Cárdenas Sara Lidia, Derecho Internacional Privado y de la Integración, 1° edición, 4° reimpresión, La Ley, Buenos Aires 2011.
- Fernández Arroyo Diego P.(coordinador), Derecho Internacional Privado de los Estados del Mercosur, Zavalía, Buenos Aires 2003.
- Fernández Rozas J.C./Arenas García R/de Miguel Asencio P.A., Derecho de los Negocios Internacionales, 2° edición, IUSTEL, Madrid, 2009.
- Goldschmidt, Werner, Derecho Internacional Privado, Derecho de la Tolerancia. Basado en la teoría trialista del mundo jurídico. 10° edición actualizada por Alicia M. Perugini Zanetti, Abeledo Perrot, Buenos Aires/Bogotá/México/Santiago 2009.
- Kaller de Orchansky, Berta, Nuevo Manual de Derecho Internacional Privado, Corregido, Aumentado y Actualizado, Ed. Plus Ultra, Buenos Aires, 1991.
- Noodt Taquela, María Blanca, Derecho Internacional Privado-Libro de casos-2° edición actualizada, La Ley, Buenos Aires 2012.
- Pereyra, Luis Cruz, *Sociedades constituidas en el Extranjero. Ejercicio de actos aislados en la República. La extraterritorialidad parcial en el marco de las Resoluciones de la Inspección General de Justicia*, en Anuario Argentino de Derecho Internacional XV, 2006, Lerner, Córdoba 2007.

⁸ 8 votos de los Dres. EDUARDO R. MACHIN y JULIA VILLANUEVA ver: <https://abogados.com.ar/archivos/2022-07-27-100939-inspeccion-general-de-justicia-c-veritran-holding-ltd-s-organismos-externos.pdf>

- Scotti, Luciana B. Manual de Derecho Internacional Privado, La Ley, Buenos Aires 2017
- Uriondo de Martinoli A.(dirección)/Zavatti de Rougier A. M. (coordinación), Estudios de Jurisprudencia-Temas de Derecho Internacional Privado, Lerner editora SRL, Córdoba, 2011.
- Uriondo de Martinoli A./Martinoli Uriondo E, Lecciones de Derecho Internacional Privado-Contratos Internacionales, Lerner, Córdoba 2019
- Uriondo de Martinoli Amalia, Lecciones de Derecho Internacional Privado-Relaciones de Familia-Código Civil y Comercial de la Nación, Lerner, Córdoba, 2017.
- Uzal, María Elsa, Derecho Internacional Privado-Parte General-Jurisdicción-Inmuni-dad-Arbitraje-Contratos-Protección al consumidor-Forma-Representación-Mandato-Res-ponsabilidad Civil-Derechos Reales-Garantías-Sociedades Internacionales-Sucesiones-In-solvencia, La Ley, Buenos Aires 2016.
- Weinberg, Inés Derecho Internacional Privado, Abeledo Perrot, Buenos Aires 2011.

NI LA NACIONALIDAD NI EL DOMICILIO DE LOS SOCIOS IMPIDE QUE LAS SOCIEDADES EXTRANJERAS SE CONSTITUYAN EN EL PAÍS EN LOS TÉRMINOS DEL ART. 123 LGS

Lidia Vaiser

SUMARIO

La existencia de socios nacionales en una sociedad extranjera que pretende asociarse en el país bajo sus leyes y su adecuada fiscalización, no resulta óbice para la aplicación del art. 123 LGS, en tanto y cuanto no existan violaciones legales que la impidan. Las sociedades extranjeras no pueden considerarse fraudulentas por actuar con capitales nacionales o sin ellos. La IGJ carece de facultades para obstaculizar las formas de asociación admitidas en la ley, adoptadas bajo los principios de la autonomía de la voluntad. Las sociedades son personas jurídicas diferenciadas de los socios, cualesquiera fueran sus nacionalidades o domicilios. La IGJ carece de las facultades que se arroga, especialmente al sentar objeciones que no tienen amparo legal.

PONENCIA

Resulta ajena al derecho interno las objeciones de la IGJ respecto a la inscripción en los términos del art. 123 LGS de una sociedad extranjera porque cuenta con algunos socios nacionales.

No escapará a la apreciación del lector que el título de esta ponencia está inspirado en un reciente fallo de la CNCom Sala C¹ mediante el cual se revocó una resolución de la IGJ, que negara a una sociedad su inscripción en el país en los términos del art. 123 LS.

Los datos facticos de este asunto en particular son copiosos, pero haremos hincapié en solo algunos de ellos para llegar al meollo de la ponencia, la que tal vez no se ciñe en su esencia sobre ellos, o la forma en que fueron valorados, aunque se comparta esa ponderación. Pasaremos por alto también, no por menos relevante, el invocado incumplimiento del debido proceso en los términos de la ley de procedimientos administrativos.

La objeción que planteó el organismo de contralor está inspirada a mi modo de ver en una corriente de pensamiento que, a contramano del desarrollo de los negocios en el país y en el mundo, entiende que toda sociedad off shore o transnacional es fraudulenta. Los motivos que intentan fundar ese parecer, totalmente subjetivo, son más ideológicos y psicológicos que jurídicos.

Lo resalta el fallo aludido cuando menciona que la actuación desplegada por la IGJ parece solo fundada *“en la aversión que el Organismo ha exhibido frente a la actuación transnacional de las sociedades, en posición que no solo desalienta genuinas inversiones extran-*

¹ Inspección General de Justicia c/Veritran HoldingLT s/Organismos externos; 29/6/2022

jas, sino que también restringe injustificadamente la libertad que condujo a la grandeza que supo tener nuestra hoy sufriente Patria”

Esa aversión se hizo explícita y patente en el caso, junto con la afirmación del ente de controlador en el sentido de que *“la operatoria off shore constituye una práctica societaria que persigue fines ilícitos, fundamentalmente la evasión fiscal, el lavado de dinero y la fuga de divisas...”* Dicho de otro modo, el organismo pretende crear una presunción *iuris et de iure* con - para decir lo menos - delicadas implicancias legales.

En esa tesitura argumentó la IGJ que la pretensión entrañaba la posible existencia de una *“sociedad ficticia, “para aprovechar su clandestinidad” y “eludir el control”* que ejerce ese Organismo. Ello así, ya que *ocho de los trece socios de esa sociedad eran argentinos y vivían acá; y, tras argumentar que la sociedad extranjera tenía por beneficiarios finales a esas mismas personas, estimó que se estaría ante una sociedad que debía ser encuadrada en el art. 124 LGS y que todo era un fraude que esos socios habían intentado consumir por la vía de crear una sociedad off shore ficticia que los sustituyera en la local.* Todo lo cual no encuadraría en los frondosos elementos de juicio aportados respecto de la actuación y demás recaudos de la sociedad extranjera.

Por otra parte debe hacerse notar que el art. 124, considerado por la doctrina como una excepción al art.118 LGS, cobra operatividad cuando la sociedad extranjera tenga sede en la República o su principal objeto **deba cumplirse aquí circunstancias no se aprecia en el caso bajo análisis**, según surge de las pruebas del caso.

Además y como bien interpretó la Cámara, la sociedad extranjera tampoco constituye una sociedad *“off shore”*, sino que pretende actuar en el país, asociada a terceros, bajo sus normas y bajo el estricto control de la IGJ, lo que desbarata aquellas apreciaciones dogmáticas y apartadas de nuestro sistema jurídico.

Se ha sostenido que resulta indistinto que la sociedad extranjera actúe asociada a una sociedad local a los fines del art. 123 LGS, y que el mismo merece **una interpretación amplia del término “constituirse”**, (siguiendo los lineamientos del antiguo precedente *“Roure Dupont SRL”*), sin otro recaudo que la acreditación de su inscripción según las leyes de su sede, tal como requiere nuestra legislación. La cita jurídica podría llamar a alguna perplejidad, pero preferimos no efectuar mayores comentarios al respecto ²

Entre las sustanciosas fundamentaciones del juzgador merece destacarse que la IGJ **carece de facultades** para actuar en la forma pretendida. En efecto, la ley 22315 que regula su funcionamiento, establece sus funciones y atribuciones, determinando su rol primordial de fiscalización, (art. 3) sobre las sociedades por acciones excepto las sometidas a la CNV. Y particularmente se encuentra impedida de fiscalizar a las sociedades constituidas en el extranjero que hagan ejercicio habitual en el país de actos comprendidos en su objeto social. Esta sería tal vez la espina clavada en el corazón del organismo, pero: *dura lex sed lex*. En cuanto a sus funciones registrales, el art. 4 de la ley establece:

- a) organiza y lleva el Registro Público de Comercio;
- b) inscribe en la matrícula a los comerciantes y auxiliares de comercio y toma razón de los actos y documentos que corresponda según la legislación comercial;
- c) inscribe los contratos de sociedad comercial y sus modificaciones, y la disolución y liquidación de ésta. Se inscriben en forma automática las modificaciones de los estatu-

² Así lo explica el propio Nissen en su Ley de Sociedades Comerciales, Tomo 2, Ed. Abaco 1997, pág. 330,331,332

tos, disolución y liquidación de sociedades sometidas a la fiscalización de la Comisión Nacional de Valores;

d) lleva el Registro Nacional de Sociedades por Acciones;

e) lleva el Registro Nacional de Sociedades Extranjeras;

f) lleva los registros nacionales de asociaciones y de fundaciones.

En cuanto a las sociedades constituidas en el extranjero el art. 8 dispone que:

La Inspección General de Justicia tiene las funciones siguientes, con respecto a las sociedades constituidas en el extranjero que hagan en el país ejercicio habitual de actos comprendidos en su objeto social, establezcan sucursal, asiento o cualquier otra especie de representación permanente: a) controlar y conformar el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 18 de la ley de sociedades comerciales y determinar las formalidades a cumplir en el caso del artículo 119 de la misma ley; fiscalizar permanentemente el funcionamiento, la disolución y la liquidación de las agencias y sucursales de sociedades constituidas en el extranjero y ejercer las facultades y funciones enunciadas en el artículo 7, incisos a), b), c), e) y f) de la presente ley.

Como regla general y según se extrae del art. 6 del mismo cuerpo normativo tiene facultades además de requerir información de todo tipo, realizar investigaciones e inspecciones, recibir y sustanciar denuncias de los interesados que promuevan en el ejercicio de sus funciones de fiscalización; y formular denuncias ante las autoridades judiciales, administrativas y policiales.

Asimismo, puede solicitar en forma directa a los agentes fiscales el ejercicio de las acciones judiciales pertinentes, en los casos de violación o incumplimiento de las disposiciones en las que esté interesado el orden público; hacer cumplir sus decisiones, a cuyo efecto **puede requerir** al juez civil o comercial competente el auxilio de la fuerza pública; el allanamiento de domicilios y la clausura de locales; el secuestro de libros y documentación; declarar irregulares e ineficaces a los **efectos administrativos** los actos sometidos a su fiscalización, **cuando sean contrarios a la ley, al estatuto o a los reglamentos.**

Queda más que claro entonces, que la IGJ carece de facultades jurisdiccionales y debe requerir el auxilio de la justicia para hacer cumplir sus decisiones o efectuar todo tipo de denuncias relativas a los hechos acaecidos en su ámbito de competencia.

Por otra parte y por similares razones, ante la carencia de potestades jurisdiccionales del organismo, se ha puesto numerosas veces en duda la legitimación para arrogarse funciones que exceden su marco de incumbencia, especialmente a través de Resoluciones Generales que contradicen su esfera legal de actuación³

Tales circunstancias han exteriorizado como antes nunca, un elevado número de conflictos en su trajinar por los tribunales comerciales, llegándose hasta al agravio personal, que sin duda alguna altera la salud republicana y la adecuada funcionalidad de los poderes del Estado.

En el caso ventilado aquí se aprecia por parte del ente registral una llamativa **discriminación** contra los socios nacionales de la sociedad extranjera. **La ley de sociedades comerciales en ninguno de sus postulados ni principios jurídicos atiende al domicilio o la nacionalidad de los socios.** Se trata de una cuestión que tiene base en fundamentales preceptos que hacen a la personalidad jurídica diferenciada de las sociedades.

También existe la misma discriminación contra los demás socios que pretenden asociarse

³ Villareal, Julio: La dudosa legitimación de las resoluciones generales de la Inspección General de Justicia; <http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/lye/revistas/87/lecciones-y-ensayos-87-paginas-211-234.pdf>

en el país de acuerdo a sus legítimas decisiones empresariales, bajo el criterio de la autonomía de la voluntad. Los arts. 141 y 142 del CCCN dejan las cosas a las claras y sería ocioso abundar aquí sobre la naturaleza de la persona jurídica y la separación patrimonial y personal de los socios respecto a ella.

Por reducción al absurdo: qué pasaría si una sociedad, sea o no “off shore” se asocia en el país con la totalidad de sus socios y sus capitales extranjeros? Podría encontrarse algún óbice para su registro y actividad en éste?

Como se expresa en el fallo varias veces citado, *no hay forma de que, por más extranjera que sea una sociedad, ella actúe en esta jurisdicción ocultando actividades o bienes que interesen a la República, porque, más allá de que -como se dijo- sus socios se encuentran debidamente identificados, lo cierto es que los valores patrimoniales comprometidos, los activos y los pasivos que interesan, son primordialmente los de esa sociedad local, que se halla sometida a nuestra ley, a nuestro control y, entre otras, a nuestras normas fiscales y de contabilidad.*

Y para finalizar no podría dejar de efectuarse una referencia, aunque más no sea somera, a los principios generales que refuerzan la autonomía de la voluntad, emanados –entre otros –del los arts. 958 y 962 del CCCN, lo que impide objetar o derogar los actos privados que no sean contrarios a la ley, la moral y las buenas costumbres; y donde LA LEY resulta el factor fundamental para tener imperativamente por legítimos los actos de los particulares que no la hubieran violado.

COMISIÓN IV:
CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN,
CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS
ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES
CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO

Tema 4:
SOCIEDADES VEHÍCULO.

EL DESTINO INCIERTO DE LAS SOCIEDADES VEHÍCULO EN ARGENTINA

María Florencia Angélico

SUMARIO

La sociedad es un medio o una herramienta para concretar una actividad determinada. Mal podría interpretarse que la LGS prescribe que las sociedades únicamente pueden tener como objeto la producción o intercambio de bienes y servicios. Las sociedades que no tengan por finalidad la producción o intercambio de bienes y servicios no son nulas.

Las sociedades unipersonales denotan su calidad de herramientas o medios para llevar adelante una actividad. No puede decirse que no existe sociedad porque no se da el supuesto de dos o más personas que realizan aportes para aplicarlos a la producción de bienes o servicios. La noción de sociedad ha evolucionado, y se ha adaptado a las necesidades del tráfico comercial.

La normativa vigente reconoce la existencia de sociedades constituidas en el extranjero que son creadas como una herramienta de inversión por razones varias, como el planeamiento fiscal global, la sectorización de negocios dentro de grupos empresarios, y la financiación de proyectos específicos, entre otras.

La Resolución General IGJ N° 8/2021 de la Inspección General de Justicia estableció nuevas restricciones a las sociedades extranjeras consideradas vehículo, que ponen en jaque el destino de estas sociedades en nuestro país.

La Inspección General de Justicia no tiene facultades legislativas, por lo que no puede crear restricciones más gravosas que las que la propia ley establece para las sociedades constituidas en el extranjero.

No queda claro de la redacción de la norma, ni de los extensos considerandos de esta, cuál es el impacto que esta nueva normativa tendrá en las sociedades constituidas en el extranjero que ya se encuentran registradas, e incluso las consecuencias que puedan derivarse a las sociedades locales de las que son accionistas o socias.

Resulta imperativo entonces, el reconocimiento de que las sociedades constituidas en el extranjero como vehículos de inversión son válidas y como tales deben ser tratadas por el ordenamiento jurídico. La creación por vía de regulación de nuevos supuestos arbitrarios de irregularidad o nulidad para las sociedades constituidas en el extranjero es contraria a los principios constitucionales (arts. 19 y 20 de la Constitución Nacional).

PONENCIA

La sociedad como herramienta

Las sociedades, de cualquier tipo societario, locales o extranjeras, tienen en común la finalidad para la que son creadas. El artículo 1° de la Ley N° 19.550 General de Sociedades (la “LGS”) lo resume claramente “*Habrá sociedad si una o más personas en forma organizada conforme a uno de los tipos previstos en esta ley, se obligan a realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios, participando de los beneficios y soportando las pérdidas.*” La razón para asociarse es, realizar aportes para un fin determinado, participando de los beneficios y soportando las pérdidas.

El artículo 3° de la LGS agrega que la sociedad es un sujeto de derecho. Entonces, de estos conceptos de la LGS se deduce que la sociedad es un sujeto de derecho que es creado por una o más personas para la producción o intercambio de bienes y servicios, que participan de los beneficios y soportan las pérdidas. La sociedad es un medio o una herramienta para concretar una actividad determinada.

Mal podría interpretarse que la LGS prescribe que las sociedades únicamente pueden tener como objeto la producción o intercambio de bienes y servicios. Tal como sostiene Verón, *“Si se considerara que esta expresión de la LSC tiene un mínimo sentido preceptivo, habría que declarar (pese a la expresión contraria de la Exposición de Motivos) la nulidad de las sociedades, puramente holding o de inversión (permitidas, no obstante, por el art. 31, LSC), o de aquellas que son sólo constituidas para registrar la titularidad de un inmueble sin propósito de explotación o reventa.”*¹

Tal como señala Verón, el artículo 31 de la LGS reconoce la existencia de sociedades con objeto exclusivo o de inversión, tan así que establece que a dichas sociedades no les son aplicables las limitaciones que la totalidad de las sociedades tienen para su participación en otras sociedades. Por lo cual, la LGS está reconociendo expresamente que es lícito que una sociedad sea creada con un objeto único y al solo efecto de participar en otras sociedades. Es por esto, como señala Verón, que las sociedades que no tengan por finalidad la producción o intercambio de bienes y servicios no son nulas.

En sentido similar, las sociedades unipersonales denotan su calidad de herramientas o medios para llevar adelante una actividad. La sociedad unipersonal es reconocida mundialmente, y tuvo recepción en nuestro derecho en la reforma introducida por la Ley N° 26.994, posibilitando la afectación de un patrimonio a la consecución de un objetivo determinado, limitando su responsabilidad a dicho patrimonio afectado.

Entonces, no podrá correctamente decirse que no existe sociedad porque no se da el supuesto de dos o más personas que realizan aportes para aplicarlos a la producción de bienes o servicios. La noción de sociedad ha evolucionado, y se ha adaptado a las necesidades del tráfico comercial, como era de esperarse.

Las sociedades constituidas en el extranjero denominadas vehículo

Siguiendo este razonamiento, podemos analizar a las sociedades constituidas en el extranjero denominadas vehículo, y su tratamiento en la normativa vigente.

El artículo 215 de la Resolución General N° 7/2015 de la Inspección General de Justicia (y sus predecesoras la Resolución General IGJ N° 22/2004 y la Resolución General IGJ N° 7/2005), reconoce la existencia de sociedades constituidas en el extranjero que son creadas como una herramienta de inversión por razones varias, como el planeamiento fiscal global, la sectorización de negocios dentro de grupos empresarios, y la financiación de proyectos específicos, entre otras.

Así es que la normativa de la Inspección General de Justicia creó en 2004 un régimen especial a fin de *“permitir el ingreso al país de inversiones legítimas y genuinas provenientes de grupos económicos transnacionales de reconocido prestigio, que de otro modo no estaban dispuestos a invertir en la Argentina”*²

En este contexto, la Resolución General IGJ N° 7/2015 establece un régimen por el cual

¹ Alberto Víctor Verón, Ley General de Sociedades 19.550, Tomo I, comentario al artículo 1.

² Considerandos de la Resolución General IGJ N° 8/2021.

las sociedades que, por su condición de vehículo, no pueden cumplir con los requisitos establecidos para la inscripción como sociedad extranjera, pueden registrarse en Argentina si se acredita que son vehículos específicos de inversión de otras sociedades constituidas y domiciliadas en el extranjero que sí están en condiciones de cumplir con los requisitos aplicables.

Hasta aquí, la actuación de la Inspección General de Justicia parecía adaptarse y modernizarse a los nuevos requerimientos de los negocios.

Sin embargo, en 2021 la Inspección General de Justicia dictó la Resolución General IGJ N° 8/2021, que entre otros temas (no conectados lógicamente), estableció nuevas restricciones a las sociedades extranjeras consideradas vehículo, que ponen en jaque el destino de estas sociedades en nuestro país.

El principio del fin de las sociedades vehículo

En el marco de un proceso iniciado en 2020 de implementación de mayores restricciones para las sociedades extranjeras, la Resolución General IGJ N° 8/2021 vino a establecer nuevos requisitos y restricciones para las sociedades extranjeras calificadas como vehículos.

Con justificación en el siempre latente peligro de utilización de las sociedades en fraude a la ley y para fines extra societarios, la nueva normativa impuso un nuevo régimen que retrocede en relación con el criterio aplicado durante 17 años para colorar nuevamente a la Argentina en el pasado.

En primer lugar, la Resolución General IGJ N° 8/2021 establece que *“a) La condición de sociedad vehículo deberá ser declarada al momento de su inscripción en la República Argentina. No se admitirá la condición de sociedad vehículo de modo sobreviniente.”*. Este precepto genera una situación que en los hechos no tiene un correlato lógico con un accionar fraudulento. Los grupos societarios se modifican, reorganizan y reagrupan por diferentes razones. No puede interpretarse, al menos de antemano, que cualquier cambio que devenga en una modificación de las condiciones dadas al momento de la inscripción de la sociedad extranjera en Argentina tenga por finalidad el fraude a la ley.

A continuación, la norma continúa con: *“b) No se admitirá la inscripción de más de una única sociedad vehículo por grupo.”*. Esta restricción, tira por tierra todos los avances alcanzados en materia de regulación de sociedades constituidas en el extranjero. Si la intención de la normativa era reconocer la existencia de sociedades constituidas en el extranjero que son creadas como una herramienta de inversión, esta restricción resulta claramente arbitraria. Si el foco está puesto en que, su accionista controlante -directo o indirecto- pueda cumplir con los extremos establecidos por la normativa a fin de asegurar que haya detrás de cada sociedad una actividad lícita y un patrimonio que permita responder por las obligaciones en caso de que sea necesario, no resulta claro el fundamento de limitarlo a una única sociedad vehículo por grupo. Si el accionista controlante puede cumplir y acreditar los extremos requeridos, lo lógico sería requerir que pueda hacerlo por cada sociedad vehículo registrada, y no limitarlo arbitrariamente a un número fijo.

En tercer lugar, la Resolución General IGJ N° 8/2021 establece que: *“c) No se admitirá la inscripción de sociedades vehículo si su controlante directa o indirecta se encuentra inscripto en la República Argentina en términos del artículo 118 o 123 de la Ley N° 19.550.”*. Al igual que en el caso anterior, la restricción es arbitraria. No resulta claro como el hecho de que la accionista controlante esté registrada en Argentina implica fraude a la ley o busca fines extra societarios. La registración, y por lo tanto acreditación y cumplimiento de los re-

quisitos normativos por parte de la accionista controlante parecería ser algo positivo. Es el objetivo de máxima a alcanzar, si la sociedad vehículo no puede cumplir, lo hace a través de su controlante. En dicho caso la controlante no se registra en Argentina, aunque bien podría hacerlo porque cumple con los requisitos establecidos por la normativa. Parece lógico que, si la controlante se registra, el objetivo de la normativa se cumple en plenitud, en tanto se está registrando en forma directa la sociedad que tiene la posibilidad de cumplir por sí misma con lo requerido por la regulación. No surge en forma clara de los considerandos de la Resolución General IGJ N° 8/2021 el fundamento de esta restricción.

Finalmente, la Resolución General IGJ N° 8/2021 establece “d) *No se admitirá la inscripción de sociedades vehículos resultantes de una cadena de control entre sucesivas sociedades unipersonales.*”. En primer lugar, de la redacción de este inciso no resultan claros varios conceptos. No está expresamente definido qué se entiende por cadena de control, no es un concepto jurídico que surja ni de la LGS ni de la frondosa normativa de la Inspección General de Justicia. Tampoco está clara la razón de la restricción aplicada a las sociedades unipersonales, tal vez se trata de una intención de extrapolar a las sociedades constituidas en el extranjero la restricción establecida por el artículo 1° de la LGS.

Al respecto, no debe perderse de vista que las sociedades extranjeras se rigen en cuanto a su existencia y formas, por las leyes del lugar de constitución, por lo que no podría ser la autoridad de contralor argentina la que cuestione el tipo societario adoptado ni lo establecido por el derecho extranjero aplicable a dicha sociedad. Tampoco podría exigirse válidamente a la sociedad extranjera que acredite que el tipo societario unipersonal adoptado en el país en el que se constituyó es equiparable o similar al tipo societario unipersonal argentino.

En resumen, la Resolución General IGJ N° 8/2021 vino a establecer tres nuevas limitaciones a las sociedades vehículo que desbaratan por completo el régimen anteriormente previsto. Y, sobre todo, afectan situaciones de hecho que estaban ya consentidas.

Al respecto resulta tocante repasar las facultades que la Inspección General de Justicia tiene en su carácter de organismo de contralor societario. En un reciente fallo la Sala C de la Cámara Nacional de Apelaciones³ ha dicho que “*la IGJ no tiene facultades para impedir que las personas utilicen los instrumentos que consideren más adecuados para su planificación económica; instrumentos que, se reitera, son ampliamente aceptados en el mundo para canalizar los más diversos propósitos lícitos, utilizándose, entre otras cosas, como herramientas fundamentales para canalizar reorganizaciones empresarias y como mecanismos idóneos para aislar riesgos vinculados con inversiones y proyectos, todo lo cual es, obviamente, también lícito en nuestro país.*”.

En virtud de esto, resulta claro que la Inspección General de Justicia no tiene facultades legislativas, por lo que no puede crear restricciones más gravosas que las que la propia ley establece para las sociedades constituidas en el extranjero.

No queda claro de la redacción de la norma, ni de los extensos considerandos de esta, cuál es el impacto que esto tendrá en las sociedades constituidas en el extranjero que ya se encuentran registradas, e incluso las consecuencias que puedan derivarse a las sociedades locales de las que son accionistas o socios.

Resulta imperativo entonces, el reconocimiento de que las sociedades constituidas en el extranjero como vehículos de inversión son válidas y como tales deben ser tratadas por el

³ CNCom., Sala C, “Inspección General de Justicia c/ Vereinigte Textilwerke GmbH-Interprises Textiles Reunies Sarl - United Textil Works s/ organismos externos”, 10/03/2021.

ordenamiento jurídico. La creación por vía de regulación de nuevos supuestos arbitrarios de irregularidad o nulidad para las sociedades constituidas en el extranjero es contraria a los principios constitucionales (art. 19 y 20 de la Constitución Nacional).

La Resolución General IGJ N° 8/2021 no establece en forma clara las consecuencias que podrá derivarse en el caso que una sociedad vehículo no esté en cumplimiento de dicha normativa. Esto termina generando una situación en la que las sociedades extranjeras vehículo y las sociedades en las que estas participan están en una especie de "limbo" y a total merced del criterio que pueda adoptar el organismo de contralor en cada caso particular. Desde ya que esto atenta contra toda previsibilidad y seguridad jurídica de nuestro ordenamiento jurídico, afectando sin dudas cualquier chance de ser una jurisdicción atractiva para inversiones extranjeras.

Consideraciones finales

Si bien el régimen societario argentino ha mostrado avances en la modernización y actualización, como, por ejemplo, la tan ansiada llegada de las sociedades unipersonales, la posibilidad de realizar reuniones de los órganos societarios a distancia, y la creación de las sociedades por acciones simplificadas, en lo relativo a sociedades constituidas en el extranjero no parece haber grandes avances en ese sentido.

A estas alturas, y ya bien entrados en el siglo XXI, en la era de la tecnología, está de más aclarar que la globalización de las relaciones comerciales y los negocios es un hecho dado. Las empresas y negocios son cada vez más globales, por lo que la posibilidad de participar del desarrollo económico que brindan ese tipo de negocios depende directamente de la seguridad jurídica que una jurisdicción tenga para ofrecer.

Un sistema jurídico que establece requisitos arbitrarios, y, sobre todo, impone restricciones en forma retroactiva para la actuación en el país de sociedades constituidas en el extranjero, no puede considerarse como mínimo atractivo para futuros inversores. Así se ha expresado recientemente la justicia en el precedente *Inspección General de Justicia c/ Veritran Holding Ltd. s/ organismos externos*⁴: *"La potencialidad de los riesgos que en ellas advierta el Organismo no puede ser sorteada por vía de "mecanismos preventivos" que conduzcan al país al ostracismo, lo cual fatalmente ocurrirá si no se percibe que los capitales, que giran en un mundo sin fronteras, buscan confiabilidad, valor que se traduce, en lo que interesa ahora, en que los operadores experimentan la necesidad de prácticas uniformes y los inversores, a su vez, se inclinan por aquello que mejor conocen..."*.

Los fundamentos para la imposición de estas restricciones no son otros que la latente posibilidad de que exista un fraude a la ley, o se busque la consecución de fines extra societarios. Pero existe en la legislación argentina un remedio para dichas situaciones, y es el régimen excepcional establecido por el artículo 54 tercer párrafo de la LGS. Sin perjuicio de ello, es criterio unánime de la doctrina y la jurisprudencia que la figura de la inoponibilidad de la persona jurídica debe ser utilizada en forma restrictiva y excepcional⁵, y desde ya que no

4 CNCom., Sala C, "Inspección General de Justicia c/ Veritran Holding Ltd. s/ organismos externos", 29/06/2022.

5 Este criterio fue confirmado por numerosos fallos CNCiv., Sala E, 18/02/1997, La Ley, 1998-A-419, y DJ, 1998-2-844; CNCom., Sala C, 22/12/1997, Errepar, octubre/198, p. 359; CCiv. y Com. Lab. Paz Letr. C. Cuatiá, 15/10/1998, LLLitoral, 1999-691, RepLL, 1999-2444, n° 12, y La Ley, 2000-A, 560 - I-42.305-S; ST Jujuy, 18/04/2001, LLNOA, 2001-554, y RepLL, 2001-2031, n° 17; CNTrab., Sala I, 28/02/2002, DT, 2002-A-969, y RepLL, 2002-1941, n° 5; CNCom., Sala D, 17/06/2009, "Plan San Isidro SA c. Sociedad de Beneficencia en Bs. As., Hospital Italiano", Errepar, "Doct. soc. y conc.", noviembre/2009, p. 1264; CNCom., Sala E, 14/08/2018, "Tome Norberto y otro c/ Compusar Mercosur SRL y otro s/ordinario", 35.842-2003; CNCom., Sala A, 25/04/2017, "Acerra Nicolás Rubén y otros c/ Bapros Mandatos y Negocios SA y otros s/organismos externos" 24.190-2017; CNCom., Sala F, 19/03/2019, "Medvedeff, Víctor c/Yelda

puede ser el fundamento para objetar y desconocer cualquier tipo de práctica societaria lícita, sólo sobre la base de la posibilidad de que exista fraude.

Resulta por lo tanto impostergable revisar y adaptar la normativa vigente aplicable a las sociedades constituidas en el extranjero que tengan condición de vehículo, a fin de evitar que nuestro país una vez más sea visto como una jurisdicción hostil para las inversiones extranjeras y sobre todo mantenga un sistema de regulaciones que no armonice con los tipos de negocios modernos.

SA y otro s/ordinario", 27.257-2016; Sala F, 10/08/2020, "Frigorífico de Aves Soychu SAICFIA c/ Baitrans SA y otros s/ordinario", 1412-2015). Esta postura ha sido no solamente confirmada por la vasta jurisprudencia recién expuesta, sino también recientemente por la propia Corte Suprema de Justicia de la Nación (CJSN, 26/11/2019, "Collantes Gustavo Horacio c/Construbar SA y otros s/despido").

EL CASO “MOLINOS RÍO DE LA PLATA SA”. LÍMITES TRIBUTARIOS A LAS SOCIEDADES VEHÍCULO

Guillermo Patricio Arcos

SUMARIO

Se describen los antecedentes de la causa “*Molinos Río de la Plata S.A. c/D.G.I. s/ recurso directo de organismo externo*” (CAF 1351/2014/CAI-CS1), en la que se discutía la aplicación de un convenio para evitar la doble imposición tributaria entre Chile y Argentina.

La problemática planteada residió en la discusión de la interposición de sociedades vehículo y la aplicación de los convenios para evitar la doble imposición.

Se resumen las posiciones de la AFIP, el TFN, y la Cámara Competente por un lado, y las adoptadas la empresa y la Procuración General de la Nación y de la empresa actora.

Se describen los objetivos de los CDI, que en un sentido amplio, implican facilitar los negocios e inversiones transfronterizos mediante la morigeración de cargas tributarias, con el fin de evitar la doble tributación y la prevención de la evasión fiscal.

Además, se establecen límites a la aplicación de los convenios como así también a las planificaciones fiscales internacionales vinculadas al uso de las sociedades plataforma de inversión como las creadas por la ley chilena 19640.

Se desarrollan aspectos vinculados a la seguridad jurídica, la realidad económica, las cláusulas antiabuso, y las potestades tributarias de los Estados Nacionales.

I. Los Antecedentes del Caso.

A modo introductorio de la cuestión que plantearé describiré el desarrollo de la causa “*Molinos Río de la Plata S.A. c/D.G.I. s/ recurso directo de organismo externo*” (CAF 1351/2014/CAI-CS1)

En este sentido, cabe reseñar que en el año 2002, y mediante la Ley 19840, Chile estableció el régimen de Sociedades Plataforma mediante el cual los inversionistas extranjeros podían establecer allí una sociedad para administrar inversiones en el exterior sin tener que pagar el impuesto a la renta chileno a los dividendos y servicios a compañías vinculadas que obtenían estas Sociedades Plataforma.

En el marco de esta ley, Molinos Argentina constituyó Molinos Chile controlando, de manera directa e indirecta, su capital accionario. Molinos consolidó el resto de las sociedades *traders* del grupo - Molinos Uruguay y Molinos Perú- como controladas de Molinos Chile. Las utilidades de Molinos Uruguay y Molinos Perú- que centralizaban las operaciones de comercio exterior- distribuían dividendos a Molinos Chile.

Posteriormente, la sociedad holding chilena pagaba los dividendos a Molinos Argentina sin pagar impuestos en Chile, por aplicación de la mencionada ley de sociedades plataforma.

Molinos Argentina consolidaba los dividendos en nuestro país, pero no pagaba impuesto a las ganancias en Argentina por esas rentas aplicando el artículo 11 del CDI Argentina-Chi-

le¹ que establecía que “los dividendos y participaciones en las utilidades de las empresas, incluidos los retornos o excedentes de las cooperativas, sólo serán gravables por el Estado Contratante donde estuviere domiciliada la empresa que los distribuye”.

En resumen, Molinos Chile no pagaba el impuesto a la renta en Chile porque los dividendos que recibía de Molinos Perú y Molinos Uruguay no estaban gravados en Chile -por ser de fuente extranjera (régimen de sociedades plataforma)-, y Molinos Argentina tampoco paga el impuesto a las ganancias en nuestro país porque los dividendos que recibía de Chile los consideraba no sujetos a imposición aplicando el CDI Argentina-Chile.

Nuestra Administración Tributaria pretendió que Molinos Argentina pague los impuestos argentinos derivados de dichas operaciones, lo cual desató el conflicto, generándose fallos del T.F.N., y de la Cámara Contenciosa favorables a la posición de la Administración.

El 28 de noviembre de 2017, la Procuración General de la Nación dictaminó en contra de la posición del país, siendo resuelta la causa el 2 de septiembre de 2021 en forma favorable al Estado Nacional con la disidencia de uno de los Ministros.

II. La Posición de Molinos. La Crítica al Dictamen de la Procuración.

La falta de activación de los mecanismos de solución de conflictos.

Uno de los fundamentos desplegados en el mencionado dictamen para criticar la posición de la Administración residió en la falta de activación de los mecanismos previstos en el art. 22 del CDI para la situación en que se pudiera presentar “cualquier dificultad o duda”, en su aplicación, para resolver de mutuo acuerdo la cuestión.

Al respecto, considero que la medida adoptada por la Administración no vulneró los mecanismos previstos en el art. 22 del Convenio, pues ninguno de los dos Estados dudó en determinar que la Ley 19840 no puede ser utilizada como un instrumento que permita sortear la aplicación del art. 2 de la Ley 11683 y de esta manera contemplar un supuesto de no imposición ajeno a la finalidad del tratado.

La falta de inserción de la cláusula antiabuso. El principio de buena fe. La realidad económica. El dictamen de la Procuración sostuvo que en el CDI no se estableció una cláusula antiabuso, haciendo referencia a las cláusulas denominadas del beneficiario efectivo incorporadas en los convenios modernos, que obstan a su aplicación en caso que el beneficiado fuera una persona controlada por otra.

A partir de allí elabora su sentido afirmando que las normas del derecho internacional convencional poseen jerarquía legal constitucional, y que, por ende, no pueden ser modificadas por disposiciones de orden interno.

El déficit del dictamen, en mi opinión, se asienta en la realidad que el tratado no fue modificado por disposiciones de orden interno.

Expresó la Procuradora que “estas conductas” -hace referencia a la pretensión tributaria del Estado Nacional- importan modificar compromisos internacionales afectando el principio

¹ Ley 23228. “Convenio entre la República Argentina y de Chile para evitar la doble tributación en materia de impuestos sobre la renta, ganancias o beneficios y sobre el capital y el patrimonio” B.O.: 1 de octubre de 1985 <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-23228-24832/texto>

de reserva de ley tributaria y de seguridad jurídica.

Al respecto, considero que no se trata de afectación de compromisos internacionales que diera lugar a un reclamo por parte de Chile, todo lo contrario, *a posteriori* este país aceptó la problemática y no cuestionó jamás el proceder interno argentino, por lo que se dictaron nuevas normas bilaterales. Esto que el dictamen señala como la forma correcta de proceder, no es contradictorio con reclamar los impuestos adeudados en virtud del intento de aprovechamiento abusivo del convenio al que dio lugar, en parte el Estado cocontratante. No son vías excluyentes, no se superponen ni se contradicen.

Entiendo que el dictamen olvida que el objetivo de los CDI, en un sentido amplio, es la de facilitar los negocios e inversiones transfronterizos mediante la morigeración de cargas tributarias, con el fin de evitar la doble tributación y la prevención de la evasión fiscal. La interpretación que se haga no puede ser contraria o incompatible con ese objeto y finalidad, y la de Molinos y el dictamen lo es.

Lo que estaba en juego en la causa no es el incumplimiento del tratado por los Estados parte, es una interpretación de uno de ellos, quien llega a la conclusión que una situación concreta no se encuentra allí encuadrada, negando sus beneficios a un contribuyente de su país que intenta interponerlo.

No hay conflicto con Chile, por lo menos que se haya sido discutido en las actuaciones judiciales a resolver. De haber sido así, cabría preguntarse acerca de otros principios afectados como el derecho de defensa, o bien si los tribunales argentinos son competentes.

En este sentido, es que entiendo que el mismo principio de buena fe que cita la Procuración en fundamento de su opinión, puede ser invocado para neutralizar una interpretación errónea que conduzca a un resultado no previsto en oportunidad de suscribir el tratado.

El principio de buena fe no admite que se invoque un tratado a fin de sacar ventaja de una situación que nunca pudo haber estado dentro de la intención de las partes contratantes.

Por otro lado, y esta es una cuestión central, cabe preguntarse ¿cuáles son los hechos económicos o mercantiles no financieros a los que se pretende dar seguridad jurídica? Del examen de la causa se observa actividad financiera de empresas con el único propósito de hacer disfrutar los beneficios del Convenio a los accionistas, lo cual no es un fin repudiable ni mucho menos, pero ello no puede estar amparado por el CDI que además de facilitar estas transacciones busca incentivar actividad económica real no solo para beneficio empresarial, sino también para los estados y los ciudadanos en su conjunto.

También mediante la interpretación del dictamen de la Procuración, se admite que Chile haga uso de su potestad sustantiva para fijar tributos, lo cual es incuestionable, pero resulta criticable que si se cuestione -a partir de la creación de una norma extranjera e interpretación de un CDI - el poder de imposición tributario de la República Argentina.

La potestad tributaria cedida por Argentina no lo fue en forma absoluta, -no podría por definición ser así-, sino para los casos estrictamente enmarcados en el CDI.

Lo cierto es que con el dictado de la Ley 19840, Chile modificó de forma unilateral las cláusulas contenidas en el Tratado, y si bien el Estado Nacional efectuó las consultas pertinentes para resolver la dificultad que se presentara a partir de dicha modificación legal, hasta tanto no se resolviera dicha cuestión no puede sostenerse, válidamente que la AFIP debiera permitir que los contribuyentes dejen de ingresar el tributo en su justa medida, cuando es la propia Ley de Procedimientos Tributaria la que le otorga herramientas herme-

néuticas para evitar que ello ocurra.

La Administración Tributaria aplicó la normativa relacionada con la realidad económica plasmada en el art. 2 de la Ley 11.683, que permite prescindir de la estructura jurídica de un acto para adecuarlo a la intención económica y efectiva del contribuyente, como mecanismo ante conductas elusivas.

Otros estados, como es el caso de los Estados Unidos no tienen aprobadas normas o cláusulas específicas para reaccionar contra la elusión, sino que lo hacen a través de su jurisprudencia, dándole prioridad a la realidad material de las operaciones frente a la apariencia formal que hayan podido otorgarles los particulares.

En relación a las cláusulas anti abuso generales como las del artículo 2 de la Ley 11683, la doctrina ha sostenido que no tienen que ser contempladas en el texto del convenio para resultar de aplicación.

En tal sentido, ha dicho MARTINEZ JIMENEZ (2002) que la postura de la OCDE en 1977, era más formalista y que, en la actualidad se permite una mayor flexibilidad a la hora de aplicar las cláusulas antiabuso internas en el ámbito de los CDI.

Expresa que: *“la determinación de la existencia de un abuso es una cuestión que debe partir de la comparación de la legislación interna de los Estados contratantes (no debemos olvidar que la responsabilidad tributaria nacerá de la legislación interna, y para la determinación de si existe o no deuda tributaria interna, será necesario tener en cuenta las cláusulas antiabuso del ordenamiento concreto), de la interpretación correcta del CDI y de la puesta en conexión de ambos elementos”*.

Entiende que *“si una vez interpretado el CDI, se llegara a la conclusión de que operaciones formalmente protegidas por el mismo pretenden únicamente sortear las obligaciones que surgirían con la legislación tributaria de los Estados contratantes, podría argumentarse que el CDI no debe ofrecer protección a la operación concreta”*²

Además, la disposición aplicada contenida en la legislación interna no debe considerarse contraria al Convenio, toda vez que está dirigida a desarticular maniobras abusivas que pretenden lograr la aplicación de aquéllos a situaciones que los mismos no buscaron cubrir.

El dictamen aquí criticado, debió forzosa y artificialmente crear un supuesto conflicto entre el CDI y el art. 2 de la Ley 11683, para buscar hacer lugar al otro argumento: el de la supremacía del tratado.

Contrariamente, estas dos normativas nunca entran en conflicto, el artículo 2 es el instrumento de interpretación válido que usa el Estado Argentino para aplicar su ley de impuesto a las ganancias y el Tratado; así como Chile creó una norma sustantiva a posteriori de la firma del Convenio.

Hay que subrayar, además, que la regla de la realidad económica, no es considerada por la OCDE como contraria a los convenios, en razón de que: *“los Estados no tienen por qué conceder los beneficios de un convenio de doble imposición cuando se hayan hecho manejes que constituyan un uso abusivo de las disposiciones del mismo”*, es decir, *“cuando uno de los principales objetivos para realizar determinadas transacciones o arreglos fue asegurar una posición fiscal más favorable y conseguir ese tratamiento más favorable en esas circunstancias sería contrario al objeto y propósito de las disposiciones en cuestión”*³

² MARTINEZ JIMENEZ, Adolfo (2002). *“Las medidas antiabuso en la normativa interna española y en los convenios para evitar la doble imposición internacional y su compatibilidad con el derecho comunitario”*. Instituto de Estudios Fiscales. Madrid.

³ GROPPOLI, Adrian (noviembre 2008). *“Comentarios -al artículo 1 del Modelo de Convenio de la OCDE”*. Resumen. *“El uso indebido de*

Hace muchos años atrás la C.S. sostuvo que: *"en efecto, por la misma razón que no es reprobable el esfuerzo honesto del contribuyente para limitar sus impuestos al mínimo legal, no cabe desconocer al Estado la facultad de proscribir por ley, procedimientos, incluso jurídicos, susceptibles de reducir los gravámenes establecidos. Y es correcta la interpretación de tales normas de manera conducente a los fines de evitar que los impuestos sean eludidos... como lo ha señalado la jurisprudencia extranjera -conf. Paul y Martens, The Law of Federal Income. Taxation, vol. 5º, pág. 853 y siguientes-"*⁴

Estos convenios tienen por finalidad distribuir equitativamente el resultado de los impuestos entre los Estados, y es posible que se abra un campo de aplicación en el sector de aprovechamiento desleal de dichos tratados.

Sin embargo, el sistema tributario nacional debe cumplir su objetivo primordial de preservar la base imponible sobre la cual recae la tributación local; siendo necesario que disponga de los medios necesarios para impedir que el contribuyente pueda arbitrariamente determinar en qué momento decide tributar sobre sus rentas de fuente extranjera; y por lo tanto las normas antielusorias locales deben aplicarse cuando los convenios no las prevén.

III. Conclusión.

En suma, considero que la posición de la Administración Tributaria Nacional se encuentra correctamente fundada, desde el punto de vista del derecho nacional e internacional, entendiéndose que soluciones como las propugnadas por el dictamen afectan la soberanía nacional en materia tributaria, e implican someter los ingresos nacionales a planificaciones tributarias agresivas y abusivas propiciadas por un Estado extranjero y aprovechadas por los grandes conglomerados, que lejos de asegurar principios como los de la seguridad jurídica, afectan las finalidades de los convenios para evitar la doble imposición que tienen que ver con permitir que las empresas puedan desarrollar sus actividades económicas y comerciales en el marco de un libre mercado atenuando la carga fiscal, pero que no fueron pensados por los países para fomentar actividades financieras sin pagar impuestos en ningún lado.

Esta posición fue -de algún modo- sostenida por la CS con mayor vuelo argumentativo que el aquí desplegado, quien consideró que *"no es reprobable el esfuerzo honesto del contribuyente para limitar sus impuestos al mínimo legal"*⁵⁶ pero pone en cuestión las diversas 'estrategias' operativas que ofrece el plano tributario mundial para disfrazar las remesas de utilidades bajo el ropaje formal de regalías, y obtener así tratamientos tributarios más ventajosos.

Enunció, en este sentido, a modo ejemplificativo: la tasa reducida local, la exención a las regalías provenientes del exterior concedidas por algunos países exportadores de capital, e incluso la utilización, dentro de las estructuras elegidas, de los países llamados 'paraísos tributarios', ubicando en estas empresas integrantes del grupo económico, etc. Concluyó que por estas razones, se justifica plenamente la procedencia del celo fiscalizador destinado a desentrañar en estos casos la realidad de las operaciones realizadas.⁷

los Convenios para evitar la doble imposición". XXVIII Jornadas Tributarias del Colegio de Graduados en Ciencias Económicas; Mar del Plata. 4 C.S.J.N. (27 de agosto de 2018) "ICA (Industria Comercial Argentina) S.R.L. c. Fisco Nacional (Dirección General Impositiva)". Fallos 241:210 <http://sjservicios.csjn.gov.ar/sj/tomosFallos.do?method=verTomoPagina&tomo=241&pagina=210#page=210>
5 Fallo citado en Nota 32
6 C.S.J.N. (1986) "Cafés Chocolates Aguila y Productos Saint Hnos." Fallos: 308:215
<https://sjconsulta.csjn.gov.ar/sjconsulta/documentos/verDocumentoSumario.html?idDocumentoSumario=31603>
7 C.S.J.N. (1973) "Parke Davis y Cía. de Argentina, S.A.I.C." Fallos: 286:97. (Disidencia del juez Scotti, del Tribunal Fiscal de la Nación). <https://sjconsulta.csjn.gov.ar/sjconsulta/documentos/verDocumentoSumario.html?idDocumentoSumario=12718>

RESOLUCIÓN GENERAL N° 8/2021 DE LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA: ¿QUÉ OCURRE CON LAS “SOCIEDADES VEHÍCULOS”?

Juan Ignacio Dighero

SUMARIO

El dictado de la Resolución General N° 8/2021 de la Inspección General de Justicia constituye un hito y un desafío fundamental a los efectos de entender de qué manera los ‘capitales extranjeros’ y las ‘sociedades vehículos’ han de ingresar a la República Argentina y qué control ejerce la Inspección General de Justicia al respecto. En tal sentido, y a pesar de lo escueto de su articulado, el Inspector General ha dejado entrever a través de sus ‘Considerandos’ cuál es el espíritu de esta norma y cuáles son los juicios y prejuicios contra los cuales los ‘capitales extranjeros’ y sus ‘sociedades vehículos’ han de enfrentarse a los efectos de relacionarse comercialmente con la República Argentina y sus participadas y vinculadas locales.

La intrínseca e inherente relación entre los ‘capitales extranjeros’, el Derecho Societario y la República Argentina

Comprender la génesis y el desarrollo de la República Argentina –desde sus albores al día de hoy– constituye un fenómeno inescindible de la relevancia que la influencia extranjera ha tenido en dicho proceso. Partiendo del constitucionalismo norteamericano y su innegable ascendencia sobre nuestra primera Constitución Nacional, pasando por las oleadas inmigratorias del Siglo XX, la importancia de ‘lo extranjero’ resulta insoslayable a los efectos de un análisis acabado e integral de nuestra historia. En tal sentido, el mundo de los negocios –y consecuentemente del Derecho Societario– no han sido la excepción a la regla. El amplísimo abanico de oportunidades de inversión que la República Argentina ofrece a partir de sus vastos recursos naturales, ‘capital humano’ e interconexión con el resto del mundo, han generado el interés de los grandes *players* internacionales en nuestro país. Y es aquí donde la ‘forma’ en que dichos capitales extranjeros ingresan al país se entrecruza con nuestro andamiaje jurídico societario.

La constitución de centros de imputación de derechos y obligaciones –con ‘franquicias’ de responsabilidad– bajo la forma sociedades han sido uno de los principales instrumentos de desarrollo económico y cambio social desde la Revolución Industrial. En otras palabras, la posibilidad de construir estructuras societarias ‘distintas’ de las personas que las conforman, con un capital social que ejerza como contrapartida de la limitación de la responsabilidad de sus socios¹, han permitido y maximizado el desarrollo de la actividad económica mundial,

¹ NISSEN, Ricardo A. “Sobre la imprescindible relación que existe entre el capital y el objeto social”. Publicado en LA LEY 01/10/2007, 01/10/2007, 8 - LA LEY 2007-E, 624.

siendo un requisito *sine qua non* para el sistema capitalista reinante en el Siglo XXI.

He aquí donde se enmarca –en general– el desafío para los capitales extranjeros, y –en particular– lo concerniente a las disposiciones de la innovadora Resolución N° 8/2021 de la Inspección General de Justicia que motiva la presente (en adelante, la “Resolución”). En palabras de Vítolo, es en este estadio, cuando los capitales ingresan en territorio extranacional –sea a través de sus titulares o de las personas de existencia ideal creadas por éstos– que se confrontan dos intereses en la búsqueda de un equilibrio razonable de convivencia: el de la libertad que busca el inversor extranjero, y el del control y supervisión que pretender ejercer el estado receptor².

Como corolario de este prefacio, no es el propósito de la presente ahondar sobre las distintas modalidades previstas en la Ley General de Sociedades N° 19.550 (en adelante, la “LGS”) para la actuación de las sociedades constituidas en el extranjero, mas profundizar sobre determinados aspectos consagrados a través de la Resolución y la implícita declaración de principios que trae aparejada respecto de las ‘sociedades vehículos’ que los grupos económicos de capitales extranjeros han encontrado como alternativa y medio idóneo para participar en negocios desarrollados en la República Argentina.

La Resolución y las ‘sociedades vehículos’

El dictado de la Resolución tuvo por objeto establecer una serie de condiciones para la inscripción de sociedades constituidas en el extranjero, como ‘sociedades vehículos’, en el Registro Público de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (en adelante, la “IGJ”). En términos de Roitman³ –con los cuales se concuerda–, se procedió a una reglamentación *ipso facto* del Artículo 123 de la LGS.

Ahora bien, lo escueto del articulado de la mentada Resolución resulta inversamente proporcional a la riqueza de sus ‘Considerandos’. Así, toda vez que es a partir de éstos que el Inspector General deja ‘entrevé’, aunque con absoluta claridad y aserción, su postura frente a las ‘sociedades vehículos’.

Escapa al objetivo de la presente realizar un análisis pormenorizado de las implicancias y consecuencias ‘registrales’ que las disposiciones de la Resolución implican para los grupos de ‘capitales extranjeros’. Ello, no por su falta de relevancia –la cual resulta manifiesta y a la cual podrían dedicársele ‘ríos de tinta’– sino por la riqueza, precisión y abundante información cargada en la declaración de principios que implican los ‘Considerandos’ de la Resolución que aquí nos atañe.

En tal sentido, previo abundamiento acerca de la ‘presunción de fraude’ y las facultades regulatorias de la IGJ, corresponde preguntarse **¿qué es una ‘sociedad vehículo’?**

² VÍTOLO, Daniel R. “Sociedades extranjeras y *off shore*”. 1era Ed. – Buenos Aires, Ad Hoc, 2003. Pág. 10.

³ ROITMAN, Horacio. “Sociedades vehículo. Res. gral. 8/2021 (IGJ)”. Publicado en: LA LEY 09/08/2021, 09/08/2021, 2 - LA LEY 2021-E, 18.

A tal efecto, corresponde dividir la respuesta en cuatro: (i) qué prevé la LGS; (ii) qué considera la IGJ; (iii) qué nos indica la práctica negocial; y (iv) por último, que ha entendido la justicia competente al respecto.

Respecto a la primera, la respuesta es muy simple: nada. La LGS no regula, define ni caracteriza a las ‘sociedades vehículo’. He aquí uno de los primeros problemas que surgen.

La IGJ, por su parte, es categórica en cuanto a que esta modalidad societaria deriva de *“una práctica muy usual de las compañías mercantiles constituidas en el extranjero, las que careciendo de interés de invertir en la República Argentina a través la instalación de una sucursal (...) o de participar directamente en una o unas determinadas sociedades locales (...) se valen (...) de una sociedad externa, de la cual aquella es controlante en un ciento por ciento -o en una participación que revela indudablemente la existencia de una unipersonalidad sustancial-, para que esta última sociedad invierta en nuestro país”*⁴. En pocas palabras, la IGJ ve a las ‘sociedades vehículo’ como el medio ideal orquestado por los grupos económicos extranjeros para realizar negocios reduciendo al máximo su riesgo, constituyendo una presunción “casi” *iure et de iure* respecto a la ilegalidad de su operación y lo fraudulento de sus intenciones⁵.

Por su parte, los usos y costumbres de los negocios internacionales –como bien recapitula Roitman⁶– nos permiten concluir que los ‘vehículos’ son sociedades que apuntan a facilitar la organización societaria del grupo por medio de la generación de un centro específico de imputación de derechos y obligaciones, concediéndole un patrimonio específico a ser dedicado a un determinado proyecto, que persigue el objetivo de maximizar beneficios fiscales y financieros, participando en sociedades locales con capacidad para desarrollar negocios en el país.

Por último, respetando la selección jurisprudencial⁷ motivante de la Resolución, ha sido la propia Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial la que se ha pronunciado respecto a las ‘sociedades vehículo’ al determinar que las mismas fueron previstas por la Resolución General N° 7/2005 de la IGJ como un instrumento del que puede valerse un inversor internacional cuando utiliza estructuras de sociedades inversoras con propósitos específicos constituidas en el exterior con objeto de inversión, para ser titular de acciones de sociedades locales⁸. Ahora bien, en contrapartida, ha sido la Sala D de idéntico Tribunal la que caracterizó a estas sociedades como *“... un tipo de sociedad que no tiene una verdadera actividad comercial o industrial y cuyo único propósito es ocultar la identidad de las personas jurídicas o físicas que efectivamente toman las decisiones y llevan adelante la actividad comercial, así como la de quienes son los verdaderos propietarios del capital...”*⁹.

En conclusión, la carencia, vaguedad e incluso diversidad de criterios sobre qué son, para qué

4 Considerando 1° de la Resolución General N° 8/2021 de la Inspección General de Justicia.

5 En el mismo orden de ideas, se remite a los argumentos expuestos por la IGJ en su Resolución Particular N° 33/2021 en cuanto la denegatoria en la inscripción de MERCADOPAGO LLC en los términos del Artículo 123 de la LGS.

6 ROITMAN, Horacio. “Sociedades vehículo. Res. gral. 8/2021 (IGJ)”. Publicado en: LA LEY 09/08/2021, 09/08/2021, 2 - LA LEY 2021-E, 18.

7 Considerando 4° de la Resolución General N° 8/2021 de la Inspección General de Justicia.

8 CNCom, Sala A, “Argentoil SA contra Gunver Argentina SA sobre ordinario” (23 de abril de 2019)

9 CNCom, Sala D, “Gysin Norberto y otros contra Garavaglio y Zorraquin SA sobre nulidad de asamblea” (30 de mayo de 2008)

sirven y qué objetivo persiguen las ‘sociedades vehículo’ ha sido objeto del más variado, e incluso contradictorio, tratamiento por parte del Poder Ejecutivo –representado por la IGJ–, el Poder Legislativo –a través de la LGS–, y el Poder Judicial –apersonado en las sentencias de la Cámara Nacional en lo Comercial–. Consecuentemente, el presente análisis se centrará sobre las particulares condiciones expresadas por la IGJ en lo que respecta a las ‘sociedades vehículos’, con especial énfasis en las facultades de la IGJ para reglar sobre la materia en la forma en la que lo hace y la “presunción de fraude” consagrada en la Resolución.

Potestades de la IGJ respecto a las sociedades del Artículo 123 de la LGS

Partiendo de la premisa de que la Resolución estableció un nuevo régimen –considerablemente más gravoso y restrictivo– para las sociedades constituidas en el extranjero que deban ser calificadas como ‘sociedades vehículo’ (término cuyo alcance *lege data* resulta ignoto), corresponde analizar si efectivamente la IGJ posee las potestades necesarias para avanzar sobre dicho supuesto. *Spoiler*: No, y la IGJ lo sabe.

La Ley Nacional N° 22.315 reconoce expresamente a la IGJ facultades a los efectos de fiscalizar aquellas sociedades constituidas en el extranjero “*que hagan en el país ejercicio habitual de actos comprendidos en su objeto social, establecer sucursal, asiento o cualquier otra especie de representación permanente*”¹⁰. En otros términos, admite el contralor sobre las sociedades correspondientes al Artículo 118, párrafo tercero **mas no así a las del Artículo 123**.

En ese sentido resulta imperioso remarcar que ni la LGS y su reglamentación, ni la Ley Nacional N° 22.315 han atribuido a la IGJ facultades de fiscalización sobre las sociedades extranjeras –vehículos o no– que se inscriban ante dicho Registro al solo efecto de tomar participación en una sociedad local o constituir una. Ello es fundamental a los efectos de comprender el alcance de la Resolución, **toda vez que lo que la IGJ procura es asimilar el régimen y exigencias formales que el marco jurídico le asigna a las sociedades del Artículo 118 de la LGS a las del Artículo 123**.

Esta conclusión es conteste con el criterio ya expuestos por la Sala C de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial al expresar que “*Dentro de ese abanico se inserta la sociedad externa que toma participación en una local, que, sin duda, realiza actividad habitual como lo señaló la IGJ, pero no la realiza de modo directo, sino por medio de otra sociedad que ya se encuentra inscripta a esos efectos en nuestro Registro y sometida al control que le corresponde. Por eso es que el régimen no es igual al que tiene aquella que sí se inserta de modo directo en nuestro mercado, y así resulta del hecho de que esa diversidad ha sido captada en nuestra ley que, tras someter a las sociedades con esa actuación directa al régimen que resulta de los arts. 118 ter y siguientes, ha concebido para la “sociedad extranjera socia” un régimen distinto, que, previsto en el art. 123, tiene las exigencias menores implícitas en el también distinto rol que ella ha de cumplir*”¹¹.

¹⁰ Artículo 8° de la Ley Nacional N° 22.315

¹¹ CNCom., Sala C, “*Inspección General de Justicia c/ Vereinigte TextilWerke GmbH-Interprises Textiles Reunies SARL - United Textil Works s/Organismos Externos*” (10 de marzo de 2021).

Ahora bien, más allá de lo palmario de la intromisión de la IGJ en lo que respecta al régimen de las sociedades del Artículo 123 de la LGS, el propio Inspector General parece reconocerlo tácitamente en los ‘Considerandos’ de la Resolución al manifestar –con posterioridad a pronunciarse sobre el ejercicio de ‘poder de policía’ de la IGJ– *“la urgente necesidad de llevar a cabo una importante reforma a las Leyes N° 19.550 y 22.315, a los fines de dotar a la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA de facultades de control mucho más amplias que las que esta última ley le otorga actualmente...”*.

El propio Inspector General deja entrever que la IGJ no posee las facultades necesarias para dictar una reglamentación como la que prevé la Resolución y que una norma de tal magnitud debería resultar de una modificación de la legislación de fondo que rige la materia. En otros términos, la IGJ intenta suplir la voluntad del Poder Legislativo a través del dictado de un acto administrativo de alcance general de dudosa constitucionalidad y manifiesta arbitrariedad.

Sin perjuicio de que escape al objeto del presente, este tipo intromisiones por parte de la IGJ no resulta una *rara avis* en estos tiempos. En tal sentido, ha sido la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial la que se ha pronunciado en similares términos respecto de los excesos reglamentarios de la IGJ¹² en otros ámbitos, activando el mecanismo de pesos y contrapesos que el sistema republicano trae ínsito.

Presunción de fraude de las ‘sociedades vehículos’

La presunción de fraude es posiblemente el aspecto más controversial de los fundamentos de la Resolución y definitivamente es un concepto que la IGJ no ha tratado de disimular en sus ‘Considerandos’¹³.

La IGJ –a través de la Resolución– optó por considerar –*ex ante* y de forma genérica– que las sociedades extranjeras constituidas en nuestro país bajo la modalidad prevista en el Artículo 123 de la LGS han sido utilizadas con fines contrarios a los previstos por nuestra legislación y que consecuentemente dichas maniobras deben ser desalentadas y desbaratadas (sic) en pos de brindar seguridad jurídica. En esta opinión, dicha declaración de principios –consagrada en el régimen previsto en el Artículo 1° de la Resolución– entraña una manifiesta violación los principios rectores de nuestra Constitución Nacional¹⁴.

En particular, resulta llamativo la frecuencia con la cual la IGJ cuestiona el afán de ‘minimizar el riesgo empresario’ propio de los grupos económicos de capitales extranjeros. ¿Es

12 Ver en ese sentido: CNCom., Sala E, “Inspección General de Justicia c/ REMAX Argentina S.R.L. s/ Organismos Externos” (24 de mayo de 2022) y CNCom., Sala C, “Inspección General de Justicia c/ Línea Expreso Liniers S.A.I.C s/ Organismos Externos” (9 de agosto de 2021).

13 En ese sentido, es la propia IGJ la que –al referirse a las sociedades constituidas en el extranjero que pretendan inscribirse bajo el Artículo 123 de la LGS– sostiene que *“Esa manera de proceder, que se encuentra muy arraigada en nuestro país, responde a circunstancias de distinta naturaleza: a) Al hecho -causado por distintas razones, casi nunca lícitas y siempre llevadas a cabo con fines extrasocietarios-, que muchos ciudadanos argentinos se disfrazan de sociedades extranjeras, para ocultar su actuación en nuestro país, evadir impuestos o fugar dinero al exterior, actuando a través de dicha sociedad, que es sólo un mero instrumento al servicio de ellos (...)”*

14 SCHNEIDER, Lorena R. “Sociedades vehículo. Intervencionismo estatal excesivo (Res. gral 8/2021 [IGJ])”. Publicado en LE LEY 09/08/2021, 09/08/2021, 8 - LALEY 2021-E, 36.

acaso eso un delito? ¿No pueden los grupos económicos –siguiendo los lineamientos de la legislación que les aplica– organizarse en pos de reducir su exposición al riesgo? No, todo lo contrario. La minimización del riesgo empresario a través de la imputación de un patrimonio determinado y específico –el capital social– al desarrollo de un proyecto específico es posiblemente la mayor contribución que el Derecho Societario le ha conferido al desarrollo científico y tecnológico.

En tal sentido, reza Van Thienen que “la razón que motiva al hombre de negocios a crear un grupo de empresas es, principalmente, diversificar el riesgo maximizando el beneficio que le concede el Estado a partir de la franquicia de la limitación de la responsabilidad. Y esta planificación o diversificación del riesgo no es per se, un pecado”¹⁵. Comprender que el hombre de negocios no es vil y cruel *ex ante* resulta fundamental a los efectos de regular la entrada de capitales extranjeros al país. Pero en el mismo orden de ideas, si el Inspector General considerase que el empresariado persigue dicho objetivo, tampoco se comprende el ensañamiento –exclusivo– con el inversor extranjero en particular, y no con los empresarios locales. ¿Una S.A. o una S.R.L. no pueden cometer fraude? ¿Se encuentran exentos de ello?

Van Thienen destaca asimismo –en un criterio que se comparte en su totalidad– que el empresario extranjero lógicamente tratará de hacer el uso más eficiente de la franquicia de limitación de responsabilidad que el Derecho Societario prevé en el régimen de las personas jurídicas, justamente porque ese es el objeto del *trade-off* y análisis de *risk/reward* que el inversor realiza al momento de desarrollar un negocio en el país. Invertir, generar trabajo y, eventualmente, ‘riqueza’ (porque sí, lógicamente el inversor internacional procura que su negocio sea rentable y genere dividendos) implica un riesgo intrínseco al negocio que el Derecho Societario argentino (y el *Corporate Law* a nivel mundial) ha optado por ‘proteger’ y ‘premiar’ mediante un armado jurídico que permita limitar la responsabilidad de los socios diligentes de un negocio, **siempre que no se genere un daño abusando de dicha franquicia.**

En tal sentido, resulta insoslayable que la limitación de la responsabilidad de los socios de un negocio consiste en una franquicia concedida por el Estado para todos aquellos sujetos que desarrollen negocios en el país, sean extranjeros y lo hiciesen a través de una de las mentadas ‘sociedad vehículo’, o a través de la constitución de una sociedad local. Dicho ello, es fundamental que la IGJ, en su carácter de órgano de contralor, presuma –por *default*, y hasta tanto se demuestre lo contrario– la buena fe y licitud de los negocios de los administrados. *A posteriori*, y de corresponder, será el Poder Judicial quien evalúe si dichas sociedades persiguen fines lícitos o no, **mas a dicha conclusión únicamente podrá arribarse ex post y nunca ex ante**¹⁶.

En adición, y arribando a las conclusiones de este acápite, corresponde destacar que la presunción de fraude consagrada por la Resolución persigue un objetivo supuestamente

15 VAN THIENEN, P. Augusto. “Argentina necesita su propio Delaware. (Reflexiones en torno a la res. gral 8/2021 [IGJ])”. Publicado en LA LEY 09/08(2021, 09/08/2021, 14.

16 VAN THIENEN, P. Augusto. “Argentina necesita su propio Delaware. (Reflexiones en torno a la res. gral 8/2021 [IGJ])”. Publicado en LA LEY 09/08(2021, 09/08/2021, 14.

‘noble’ –la protección de los terceros que contratan con estos negocios- sin perjuicio de la palmaria inexistencia de razonabilidad en el alcance de la misma (la cual, además, escapa a las facultades conferidas a la IGJ por su ordenamiento rector). En otros términos, se entiende y comparte el *rationale* que motiva la Resolución, pero no se concuerda –en absoluto- con la forma a través de la cual se procura solucionar el problema al que ataca.

El cuestionamiento a la razonabilidad de la Resolución encuentra su fundamento en, al menos, dos aspectos que se considera valioso remarcar: por un lado, remitiendo a los principios del Análisis Económico del Derecho, el florecimiento de externalidades negativas a partir la restructuración de las sociedades vehículos y los grupos económicos de capitales extranjeros, los cuales serán indefectiblemente trasladados al ‘mercado’ como consecuencia del aumento de los costos de transacción que genera la adecuación al régimen previsto en la Resolución¹⁷; y el por el otro, el hecho de que el propio ordenamiento societario **ya posee provisiones específicas en materia de extensión de responsabilidad para los supuestos de fraude.**

Profundizando en este segundo punto, son los propios ‘Considerandos’ de la Resolución los que traen a colación la existencia de herramientas bajo el ordenamiento societario que permiten ‘correr el velo’ y extender la responsabilidad solidaria e ilimitada a los socios en aquellos supuestos donde acontezca el fraude (Artículo 54 de la LGS y Artículo 144 del Código Civil y Comercial de la Nación, en particular). Ahora bien, si ya existe en la legislación de fondo un mecanismo que regula a este instituto, ¿qué lógica persigue la IGJ al crear este nuevo y gravoso régimen? En otras palabras, ¿por qué se crea un supuesto ‘remedio’ a una ‘enfermedad’ que ya tiene ‘cura’? Es curioso que dicho análisis se encuentra subsumido en los fundamentos de la Resolución al manifestarse que “... *el régimen de las “sociedades vehículos” debe ser considerado de interpretación y aplicación restrictiva, toda vez que dicho régimen entraña poner en crisis la personalidad jurídica diferenciada, a la que no puede sino accederse –y mantenérsela en lo sucesivo– para fines útiles (...)* y que se sustenta las normas imperativas infraconstitucionales ya relacionadas precedentemente, **cuya eventual violación origina la expresa y ejemplar solución prevista en los artículos 144 del Código Civil y Comercial para todas las personas jurídicas y también, en el artículo 54 de la Ley N° 19.550, aplicable específicamente a las sociedades, cualquiera fuera su clase y tipo...**”. Es decir, el Inspector General conoce –como nadie- que el mecanismo de respuesta ante un supuesto de fraude ya existe en el entramado jurídico societario, aunque con una pequeña salvedad: su aplicación resulta en caso de ‘eventual violación’ (sic), como corresponde, y no por *default*, como dispone la Resolución.

Notas finales

A través de la presente se ha intentado repasar sucintamente algunos de los aspectos esenciales que motivaron a la IGJ a dictar la Resolución, tratando de descifrar cuáles son los elementos que el Inspector General ha ponderado en pos de la creación de este particular régimen para las ‘sociedades vehículo’, poniendo en jaque a los grupos económicos de capitales extranjeros que

¹⁷ VAN THIENEN, P. Augusto. “Argentina necesita su propio Delaware. (Reflexiones en torno a la res. gral 8/2021 [IGJ])”. Publicado en LA LEY 09/08(2021, 09/08/2021, 14.

ya hubieran ingresado al país, o que tuvieran intenciones de hacerlo en el futuro.

Es claro que el objetivo que se persigue es 'noble', aunque evidentemente será el 'mercado' el que realice el *pricing* de la Resolución, e indique si una medida de dicha índole cumple su cometido, o tan solo tendrá por efecto alejar a los *players* internacionales que pudieran acercarse a nuestro país. En términos *shakesperianos* diríamos: ¿Proteccionismo o Libertad? Esa es la cuestión.

Como corolario, la regulación de las 'sociedades vehículos' en la Argentina es eminentemente pobre y vaga, y constituye un importante desafío para el Derecho Societario registral federal el robustecimiento –o derogación total– de sus provisiones. En ese sentido, y al solo efecto de recapitular las principales conclusiones a la que se hubiera arribado con anterioridad, parecería prudente proponerse al menos (i) delimitar el alcance de *lege data* del concepto de 'sociedad vehículo'; (ii) establecer si es la IGJ la autoridad competente para regularlas; y (iii) esclarecer cuál es el motivo –y si el mismo es conteste con los principios generales del derecho constitucional de nuestro país– para que la IGJ opte por presumir el fraude de las 'sociedades vehículo', en vez de someterlo *mutatis mutandis* a los sistemas de extensión de responsabilidad previstos por el ordenamiento vigente.

ALCANCES DE LA INTERVENCIÓN ESTATAL A PROPÓSITO DE LA RESOLUCIÓN GENERAL 8/21 DE LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA CON LA REGULACIÓN DE SOCIEDADES VEHÍCULO

Analía B. Pérez Cassini

SUMARIO

Conforme al principio de legalidad imperante en los estados de derecho, los órganos estatales deben actuar secundum legem, dentro del ámbito demarcado por la ley. Siendo que la regla general es que cada órgano estatal tiene asignado un círculo de atribuciones legales que se denominan en el derecho administrativo “competencia” - a cuyo fin se le atribuyen potestades- demostraremos por los fundamentos vertidos en la presente ponencia, que la autoridad de Contralor (en el caso en comentario la IGJ) no puede modificar el texto legal, so pretexto del ejercicio del control de legalidad que le fuera asignado, pues ello importaría un verdadero ejercicio “del poder de policía “ por un órgano al que no le fuera atribuida tal competencia. La potestad dada a la autoridad fiscalizadora de interpretar las disposiciones legales aplicables a los sujetos sometidos a su contralor, no otorga potestades de legislación no conferidas por la ley, imponiendo nuevas exigencias a las sociedades constituidas en el exterior, que alejan a las sociedades extranjeras de realizar inversiones tan necesarias en nuestro País para fomento y crecimiento de la industria, el agro y generación de empleo genuino.

PONENCIA

1.- Introducción

A raíz de numerosas resoluciones dictadas en los últimos años por la Inspección General de Justicia, la temática relativa a los límites de la actuación de los Organismos de Control cobró nuevo tratamiento y debate. Las Jornadas Preparatorias del presente Congreso así lo dejaron evidenciado.

Es en ese marco en el que se inscribe la presente ponencia, con la intención de precisar conceptos que han resultado mercedores de extensos y dispares comentarios doctrinarios y de disímiles interpretaciones del plexo normativo vigente

En las modernas y actuales democracias el sistema jurídico normativo descansa sobre una piedra angular, la Ley de Leyes, la Constitución (Nacional, y en su caso, provinciales o estaduales) que establece los derechos y libertades fundamentales de los individuos que habitan ese estado y que estructura todo un conjunto de poderes y órganos a través de los cuales el Estado organiza y ejerce el poder que le ha sido conferido por el pueblo, con miras a garantizar el bien común y la pacífica convivencia fundada en el respeto por los derechos por ella amparados.

Tales derechos no son absolutos, sino que están sujetos a las leyes que reglamentan su ejercicio, ello, “para evitar que el mismo no se transforme en abusivo o perjudicial para los

demás...”¹.

De modo que el ejercicio válido del poder de policía supone una ley formal –esto es, norma emanada del órgano legislativo-, que lo habilite, impersonal, general, abstracta y objetiva, mientras que la función de policía supone actividad de órganos administrativos tendiente a la aplicación y ejecución de las leyes dictadas en ejercicio del poder de policía.

2- El Excesivo Reglamentarismo y la Libertad de Establecimiento.

Siguiendo en el orden de ideas que venimos exponiendo en base a principios fundamentales establecidos en la Constitución Nacional, el art.20² determina que los extranjeros gozan de los mismos derechos que los ciudadanos.

En tal sentido, se le permite a una sociedad constituida en el extranjero actuar en nuestro País, ya sea a través de la habilitación de actos aislados o ejerciendo habitualmente los actos comprendidos en su objeto social, estableciendo a tal fin sucursal, asiento o cualquier otra especie de representación permanente (art. 118 LGS)

Si la sociedad que ingresa a nuestro País decide el ejercicio habitual de un acto comprendido en su objeto social, en cualquiera de las formas referidas por el citado art. 188 LGS, la determinación de su existencia y forma de la sociedad extranjera, se regirá conforme con las leyes del lugar de su constitución, con la consiguiente obligación de publicar por los medios legales impuestos por ley, la apertura de esa sucursal, su representante legal y el domicilio que fijará en nuestro País.

Ahora bien, si una sociedad extranjera quiere participar en sociedad local, deberá acreditar previamente ante el Juez de Registro o Autoridad de Contralor, que se han constituido de acuerdo a las leyes de sus países respectivos, inscribiendo su contrato social, reformas y demás documentación habilitante, como así también al Representante (art.123LGS).

Hasta aquí hemos expuesto lo que manda la ley, oyéndose reclamos contundentes con el dictado de la Resolución General IGJ 7/2003, bajo la conducción del mismo Inspector de Justicia que hoy tiene a su cargo la dependencia, respecto del excesivo reglamentarismo en torno a las sociedades extranjeras.

Si bien es cierto que las exigencias que trae el art.118 LGS se refieren a normas protectorias del tráfico comercial local y de allí la obligatoriedad de dar publicidad, en cambio, la sociedad socia de la sociedad argentina –art 123 LGS- no contrata con el mercado, toda vez que se crea una persona jurídica nueva y por ende la ley no exige normas específicas, más allá de cumplir con los requisitos que determina el citado artículo. En el punto siguiente, abordaremos lo que la Inspección General de Justicia, respecto de la sociedad local, ha dado en llamar Sociedades Vehículo.

En cuanto a lo establecido en la misma -Sección XV de la Ley General de Sociedades-, el art.124 es el único considerado como norma de policía de Derecho Internacional Privado, toda vez que no existe norma de orden público interno argentino, por lo que entendemos que no puede exigirse vía reglamentaria que la “sociedad vehículo” cumpla con el art.123LGS, tal como pretende la Resolución General 8/21, porque no se trata de una nueva constitución (la sociedad constituida en el exterior se rige por la ley que de su País de origen).

El art.124 establece que si “la sede o principal objeto” están destinados a cumplirse en nues-

¹ Tanzi, Héctor José, “Poder de Policía”, artículo publicado en la Revista Jurídica del Colegio de Abogados de San Isidro, enero/abril 2000

² Artículo 20 CN: “ Los extranjeros gozan en el territorio de la Nación de todos los derechos civiles de los ciudadanos; pueden ejercer su industria, comercio y profesión, poseer bienes raíces, comprarlos y enajenarlos ...”

tra República, se la considerará como sociedad local, y por ende se la someterá al control de IGJ, dándosele tratamiento excesivo en la reglamentación como si fuera sociedad en fraude a la Ley, no obstante los argumentos vertidos en los considerandos de la Resolución 8/21.

El principio de buena fe y lealtad se imponen en las contrataciones, como así también los Tratados Internacionales ratificados por nuestro País que a partir de la Reforma Constitucional del año 1994, le otorgan categoría superior a las leyes, no resultando aplicable entonces el art.123 en relación al art.124 LGS, como así tampoco las exigencias dispuestas en la Resolución para las sociedades inscriptas en otras jurisdicciones del país, habida cuenta de que cada Provincia del País goza de los derechos no delegados a la Nación. (art. 121 Constitución Nacional)

En conflictos suscitados por la interpretación de una norma interna nacional con una extranjera (Punto de conexión) es el Derecho Internacional Privado el encargado de dirimir la cuestión conforme al derecho aplicable, por lo que la regla debiera ser la Libertad de establecimiento y no suponer que la sociedad extranjera viene a realizar actividades fraudulentas, como se presume por Órgano de Control, no obstante los expuesto en los considerandos de dicha Resolución General.

3.- Sociedades Vehículo

a.- Si bien la ley General de sociedades no contiene ninguna norma dedicada a este tema, ni la define, la Inspección General de Justicia la ha regulado en la Resolución General 07/15 y modificado su contenido en la Resolución 8/21.

Asimismo, dispone que, las sociedades constituidas en el extranjero que soliciten su inscripción como Sociedades Vehículo se ajustarán a sus disposiciones.

Se entiende por sociedad vehículo a aquéllas sociedades constituidas en el extranjero, controladas por otra sociedad extranjera, cuyo objeto exclusivo y excluyente es ser un instrumento específico para invertir en el País, ya sea a través de una sucursal o para participar en una o más sociedades locales.

Destacaremos los aspectos más importantes de la Resolución en comentario, advirtiendo que, impone limitaciones para la actuación de las sociedades vehículo, amplía los requisitos para las inscripciones del art.123 imponiéndoles la necesidad de inscribir a las sociedades extranjeras -sea que actúen en los términos de los arts.118 o del art.123- y se hayan inscripto en otras jurisdicciones del País, manteniendo sus participaciones sociales principalmente en sociedades locales con domicilio y sede en la Capital Federal, las que deberán inscribirse asimismo en la Inspección General de Justicia.

Con anterioridad a esta nueva Resolución- la Inspección General de Justicia-, no objetaba la participación de sociedades extranjeras inscriptas en otra jurisdicción, en actos de sociedades locales inscriptas en IGJ. requiriéndose actualmente que las sociedades extranjeras que tengan participaciones “de modo principal” en sociedades inscriptas en IGJ, deban estar inscriptas ante dicho organismo, siendo inoponible la inscripción en otra jurisdicción. No se aclara si la IGJ aplicará un criterio cuantitativo o cualitativo para estimar “el modo principal” de participación, disyuntiva que cabrá dilucidar cuando se dé por ejemplo el caso de que una sociedad extranjera tenga participación en dos sociedades inscriptas en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas, Registro de la Provincia de Buenos Aires (“DPPJ”) y sólo en una sociedad inscripta en IGJ, pero la participación en esta última sea de mayor valor que las participaciones que posea en las dos.

La RG 8/2021 establece que:

a) Las sociedades constituidas en el extranjero que soliciten su inscripción como sociedades vehículo, y las que ya se encuentren inscriptas en el Registro Público en tal condición, deberán declarar la condición de sociedad vehículo al momento de la inscripción en la República Argentina; no admitiéndose la condición de vehículo de modo sobreviniente,

b) Tampoco admitirá la inscripción de más de una sociedad vehículo por grupo

c) No se admitirá la inscripción de sociedades vehículos si su controlante -directa o indirecta- se encuentra inscripta en la República Argentina en los términos del artículo 118 a 123 de la ley 19550

d) Se establecen pautas especiales para las Sociedades Anónimas Unipersonales

e) Para el Beneficiario Final, se establecen recaudos especiales para las sociedades “vehículos de inversión de otras sociedades del exterior con las cuales integran un grupo societario internacional, entendiéndose que son aquéllas que no están posibilitadas de cumplir con los recaudos que determina el art. 206 RG7/2015 (principal actividad en el exterior, activos fijos, participaciones en sociedades fuera de la República) todo lo cual resulta ser un obstáculo para la inversión genuina.

f) Si bien la LGS no contiene definiciones de grupo societarios, -sólo regula en los arts.30 a 33 LGS- las características fundamentales, no hay prohibición alguna³ para que dos o más sociedades pertenecientes a un mismo grupo, puedan ser socios en otra.

Por tal motivo, la prohibición de la Disposición en comentario, deviene irrazonable pues -por vía reglamentaria- se imponen mayores exigencias que las previstas en el ordenamiento general. No hay razón para que el vehículo sea una excepción, estableciendo que la prohibición de sociedades vehículos unipersonales extranjeras que con anterioridad a la reforma de la ley 26.994 podían registrarse, ahora se encuentran vedados de su inscripción por expreso mandato de esta Resolución.

Por otra parte, impone acompañar -para las sociedades que soliciten la inscripción en los términos del art. 123 LGS, el plan de inversión de negocios, indicando la nómina de sociedades en las que pretenda participar o constituir en la República Argentina, la identificación de sus socios y la cantidad de participaciones que pretenda adquirir, declarando que la Resolución entrará en vigencia a partir de su publicación, aplicándose en trámites en cursos pendientes de inscripción en el Registro Público, lo que demuestra una vez más que se ha excedido en sus atribuciones al no respetar el principio de irretroactividad de las leyes, plasmado en el art.7 de Código Civil y Comercial de la Nación.

b.- Si bien la idea de este trabajo es demostrar el exceso de reglamentarismo empleado en la Resolución en comentario, no se nos escapa que en los Considerandos largamente expuestos, han tratado de justificar la minimización del riesgo empresario, regulando y tendiendo a evitar que el grupo dominante o la sociedad controlante (cuando no hubiere grupo alguno detrás de ésta) pueda extender la responsabilidad -por las deudas contraídas en la República Argentina -por la sociedad vehículo-, extendiéndose a su único integrante. Esto último resulta innecesario no obstante el fin loable manifestado⁴ toda vez que la LGS y la LCyQ dotan de herramientas suficientes a la sociedad controlada, para demostrar el fin fraudulento -si fuera del caso- a través de los arts. 54 LGS (inoponibilidad de la personalidad jurídica) y con el art.172 L C y Q (ya que la quiebra de una no se extiende

³ Ver el excelente art. publicado por el Dr. Horacio Roitman en La Ley 09-08-2021 “Sociedades Vehículo. Resolución General 8/2021 (IG)”,
⁴ Art 121 CN “Las provincias conservan todo el poder no delegado por esta Constitución al Gobierno federal, y el que expresamente se hayan reservado por pactos especiales al tiempo de su incorporación”.

a las restantes). a pesar de su reconocimiento en los considerandos de la Reglamentación, por entender que estas normas son una verdadera salvaguarda tanto para las partes como para los terceros.

4.- Conclusiones:

En los considerandos de la Resolución, -apartado.5.- se establece que por el ejercicio del “poder de policía” sobre las sociedades extranjeras que el Organismo posee debe requerirse que la sociedad constituida en el extranjero que pretenda ejercer actividades económicas en territorio argentino, y que se inscriba en otra Jurisdicción del País que no imponga las mismas exigencias que esta resolución, se registre nuevamente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a fin de averiguar los datos relevantes de una compañía de y/o extraña jurisdicción.

Obviamente no compartimos tal criterio, pues los actos inscriptos en otras Jurisdicciones del País en los Organismos de Personas Jurídicas, gozan plenamente de los efectos una vez que se ha cumplido con los recaudos exigidos por la autoridad de la jurisdicción y se ha procedido a su inscripción registral.

Como toda actividad estatal, la fiscalización societaria ejercida por los organismos de contralor debe ajustarse a los límites dados por las garantías reconocidas en el estado de derecho: razonabilidad y legalidad. De modo que sólo puede ser ejercido dentro de los límites en la Constitución Nacional, la Provincial y las normas dictadas en su consecuencia, en particular, sus normativas propias – leyes orgánicas o similares- Código Civil y Comercial y LGS. Cualquier acto de fiscalización societario contrario a ello resultará violatorio de derechos y garantías individuales, y por ello inconstitucional e inválido⁵.

Es claro que en la estructura de división de poderes estatuida por nuestra Constitución Nacional (y provinciales) la función legislativa en sentido formal y por ende, el poder de policía competen al órgano legislativo. Mal podría entonces la autoridad de contralor societario en ejercicio de la función de fiscalización de sociedades comerciales arrogarse el poder de policía en la materia por cuanto se trata de una función asignada a otros órganos distintos, ello por más que persiguiese una finalidad altruista como podría ser evitar el uso desviado o abusivo de determinadas instituciones societarias. Respecto del apartado 6 de esta Resolución que afirma “no desconocer la existencia de nutrida jurisprudencia- emanadas de la Cámara Nacional de Apelación en la Comercial-, conforme a lo cual, la existencia de un “grupo” o “conjunto económico” entre las sociedades, no constituye –por sí sola – motivo para extender la responsabilidad entre sus presuntos integrantes, toda vez que conservan la personalidad jurídica diferenciada, la Resolución en comentario dice que sencillamente no la comparte, sin ninguna explicación satisfactoria que fundamente su disidencia.

Por ello he de concluir diciendo que la potestad dada a la autoridad fiscalizadora de interpretar las disposiciones legales aplicables a los sujetos sometidos a su contralor, no otorga potestades de reglamentación no concedidas por Ley y menos excediendo su esfera de competencia e invadiendo la de otros órganos –v.gr, el Poder Legislativo-so pretexto de ejercer sus propias competencias.

⁵ Ver Ponencia presentada por Analia B Pérez Cassini, “Una mirada diferente de la Fiscalización Estatal. Competencia y Potestades en el ámbito de su actuación” presentada en el X Congreso Argentino de Derecho Societario, VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Tomo I, pag.465 y ss.

Bibliografía:

- Arduino Augusto H, "Requisitos formales para la inscripciones y registración de las sociedades extranjeras en la Provincia de Mendoza", LL 3542/01, A.D.L.A 2022-3-78
- Arduino, Augusto H L, Las Sociedades Vehículo. Su regulación en la res.gral 8/2021
- Claria E A y Merino de Benedetti, Sociedades Extranjeras, Revista del Notariado 867
- Fernández Leonardo, Un precedente notable en materia de facultades de fiscalización de La IGJ, LL4/11/2021
- Fallo Corte Suprema de Justicia del 29/12/2013, Grupo Clarín y otros/acción meramente declarativa
- Favier Dubois Eduardo M (p) y (f) El grupo de Sociedades, Panorama Societario y Concur-sal
- Manóvil Rafael M, La ley 2003-D-15. Sociedades Constituidas en el Exterior
- Manóvil Rafael M, "Los dos primeros párrafos del art. 54 de la Ley General de Sociedades, diario LL del lunes 25/4/2022 (en conmemoración a los cincuenta años de la Ley de Socie-dades"
- Peña Alvarez F, "El grupo de sociedades", Revista Española de Financiación y Contabilidad, Vol VII, N* 23 y 24
- Pérez Cassini Analía B. "Una mirada diferente de la Fiscalización Estatal. Competencia y Potestades en el ámbito de su actuación" presentada en el X Congreso Argentino de Dere-cho Societario, VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Tomo I, pag.465 y ss.
- Posdeley Claudio MRDA 2013-85 pág.289
- Richard, Efraín Hugo, Operatoria Off shore y sus efectos sobre la actividad mercantil
- Roitman Horacio, "Sociedades Vehículo. Resolución General 8/2021 (IGJ), La Ley 09-08-2021
- Villegas Candela Noelia, "Las sociedades constituidas en el extranjero en la dimensión interna del Derecho Internacional Privado, Sociedad Argentina – Ars Boni et Aequi (Año 14 N*1,PP,11-47)
- Sabino, Osvaldo N y Remiro Varcárcel Cecilia, Sociedades Extranjeras en Argentina, "Prác-tica Latinoamericanas Societarias en Argentina
- Tanzi, Héctor José, "Poder de Policía", artículo publicado en la Revista Jurídica del Colegio de Abogados de San Isidro, enero/abril 2000
- Vitolo Daniel, Sociedades constituidas en el Extranjero con sede o principal objeto en la República, Bs.As, 2005, pág.37

COMISIÓN IV:
CONCENTRACIÓN, REORGANIZACIÓN,
CONTRATOS ASOCIATIVOS, GRUPOS
ECONÓMICOS, Y SOCIEDADES
CONSTITUTIVAS EN EL EXTRANJERO

Tema 5:
OPERATORIA OFF-SHORE.

SOCIEDADES OFF SHORE, OPACIDAD SOCIETARIA Y BENEFICIARIOS FINALES. UTILIZACIÓN PARA EL LAVADO DE ACTIVOS

Norma A. Cristóbal¹

SUMARIO

Las sociedades conocidas como off shore, constituidas y diseñadas en paraísos fiscales son para la salud económica y social de los países un verdadero filtro por el que se escurren millones de dólares año tras año.

Nuestro país como firmante del acuerdo GAFI debiera coordinar el control registral en el intento de cualquier forma de radicación de estas sociedades en el país a efectos de aunar esfuerzos en la lucha contra los delitos económicos en general y del lavado de activos en particular y la obstrucción al conocimiento de los beneficiarios finales que ellas conllevan. Se propone conciliar las decisiones judiciales con las de los organismos de control jurisdiccional en pro de la actuación de sociedades de capital nacional, que trabajen y produzcan en nuestro país, tributando en el país que dio origen a sus beneficios y que contribuyan de esta manera a la grandeza de nuestra Nación.

INTRODUCCION

Las sociedades conocidas como off shore, constituidas y diseñadas en paraísos fiscales son para la salud económica y social de los países un verdadero filtro por el que se escurren millones de dólares año tras año.

La lucha contra el lavado de activos cimentada en las Recomendaciones del GAFI establecen medidas de especial cuidado hacia ellas y las operaciones provenientes de este tipo de países que se destacan por su escasez o nulidad de tributos societarios y la falta de controles hacia ellas una vez constituidas so pretexto de haber sido creadas para que sus actividades productivas se desarrollen fuera del país de origen.

Nuestro país como firmante del acuerdo GAFI debiera coordinar el control registral en el intento de cualquier forma de radicación de estas sociedades en el país a efectos de aunar esfuerzos en la lucha contra los delitos económicos en general y del lavado de activos en particular y la obstrucción al conocimiento de los beneficiarios finales que ellas conllevan.

LEGISLACION SOCIETARIA NACIONAL²

Nuestra norma legal reconoce la identidad societaria en tanto y cuando los entes extranjeros puedan demostrar su constitución bajo las normas de su país de origen.

Sin embargo, esto no presupone su uso en detrimento o menoscabo de nuestra legislación o en violación a ella. Para eso el legislador estableció determinados requisitos y sentó el

¹ Master en Derecho de Integración Económica-USAL, Contadora Pública FCE-UBA, Profesora Asociada Actuación Profesional Judicial y en las Organizaciones y en Prevención del Lavado de Activos FCE UBA.

Consejera Titular Consejo Profesional de Cs. Económicas CABA.

² Ley General de Sociedades. LGS. Nro. 19550 /TO 1984 y sus modificaciones

artículo 124 dejando en claro que aquella sociedad cuyas actividades se desarrollasen o tuviesen su principal asiento en nuestro país debieran tratarse como argentinas para todos los aspectos registrales. Esto no es menor, surge de la ley y no puede ser atribuido a ninguna actitud discordante de una autoridad de control.

Al contrario, los registros debieran aplicar lo que la Ley sabiamente exige y reglamentariamente establecer las formalidades que les serán solicitadas.

Esto no conlleva ninguna falta de libertad de asociación y/o de comercio sino el cumplimiento de nuestra normativa y el preservar las características nacionales que nos distinguen.

OPERATORIA DE SOCIEDADES OFF SHORE

Generalmente constituidas en lugares exóticos y paraísos turísticos, aunque no es condición única, su atractivo radica en la baja o casi nula tributación de impuestos en el país de origen, la falta de controles, el anonimato que favorece “esconder” a los beneficiarios finales y la facilidad y relativo bajo costo para su obtención.

Eso sí, son democráticas e igualitarias en su uso: de norte a sur y de este a oeste del Planeta son requeridas, y no solamente por aquellos tildados de delinquentes primarios sino por refutados empresarios, Directores Generales (hoy denominados CEO³) y reconocidos asesores y financistas.

Ahora bien estos países no suscriben en general los acuerdos internacionales de cooperación contra el lavado de activos, por lo que no se ven obligados a cumplir con los requisitos de programas antilavado de activos o de financiamiento del terrorismo, lo que les permite las características de opacidad que tienen sus sociedades sobre todo en lo que refiere al anonimato, lo que permite ocultar los nombres de las personas físicas beneficiarios finales de su titularidad y por tanto de los países de residencia de esas personas humanas, del cumplimiento real de sus impuestos y de la comisión de delitos económicos disfrazados de “planificaciones fiscales”.

ACERCA DEL TRATAMIENTO DEL TEMA POR EL GAFI⁴ Y LOS BENEFICIARIOS FINALES⁵.

Desde su constitución y en las sucesivas reformulaciones de sus Recomendaciones, el GAFI ha llevado adelante un tratamiento diferencial para con las operaciones llevadas adelante con personas humanas o jurídicas provenientes o radicadas en los paraísos fiscales, de baja o nula tributación o no cooperativos con el organismo.

Se les aplica lo que en la jerga de quienes trabajamos en la temática de prevención del lavado de activos se denomina DDI o debida diligencia intensificada. O sea, ni más ni menos,

3 De la sigla en inglés: *Chief Executive Officer* - CEO

4 GAFI. GRUPO DE ACCION FINANCIERA INTERNACIONAL/ FATF. FINANCIAL ACTION TASK FORCE -Es el organismo de control mundial contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. El organismo intergubernamental establece estándares internacionales que tienen como objetivo prevenir estas actividades ilegales y el daño que causan a la sociedad. El GAFI ha desarrollado las Recomendaciones del GAFI, o Estándares del GAFI, que aseguran una respuesta global coordinada para prevenir el crimen organizado, la corrupción y el terrorismo.

El GAFI revisa las técnicas de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y fortalece continuamente sus estándares para abordar nuevos riesgos, como la regulación de activos virtuales, que se han extendido a medida que las criptomonedas ganan popularidad. El GAFI monitorea a los países para garantizar que implementen los Estándares del GAFI de manera completa y efectiva, y pide cuentas a los países que no cumplen.

5 “Beneficiario final se refiere a la(s) persona(s) natural(es) que finalmente posee o controla a un cliente y/o la persona natural en cuyo nombre se realiza una transacción. Incluye también a las personas que ejercen el control efectivo final sobre una persona jurídica u otra estructura jurídica”. Definición ESTÁNDARES INTERNACIONALES SOBRE LA LUCHA CONTRA EL LAVADO DE ACTIVOS, EL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO, Y EL FINANCIAMIENTO DE LA PROLIFERACIÓN DE ARMAS DE DESTRUCCIÓN MASIVA. GAFILAT. Actualización a octubre 2021

que un control exhaustivo sobre los sujetos. El GAFI no puede impedir llevar adelante transacciones, pero indica para los países firmantes del acuerdo que se tomen medidas determinadas porque se sabe que el anonimato y otras características contribuyen y son utilizados para lavar dinero.

Por otra parte, tenemos la problemática concordante de los beneficiarios finales, aquellas personas humanas que ejercen el control o son dueñas de las sociedades a través de sus tenencias, ya sea en forma directa o indirecta y/o por diversas cadenas de sociedades.

Para ello la normativa GAFI también es concluyente en la necesidad de saber a ciencia cierta siempre quienes son dichos beneficiarios, a exteriorizarlos y hasta poder llegar a contar en cada país y en la medida de lo posible con un Registro de ellos.

Tal es así que en marzo de este año el organismo dio a conocer enmiendas a su Recomendación 24 y su Nota Interpretativa⁶ que se dedica a esta temática, a efectos de fortalecer los estándares internacionales sobre el beneficiario real de las personas jurídicas, garantizar una mayor transparencia sobre la propiedad y el control final de las personas jurídicas y mitigar los riesgos de su uso indebido.

Aspiran a fortalecer de manera significativa los requisitos para la transparencia de los beneficiarios finales a nivel mundial estableciendo requisitos más estrictos para la detección y control de los mismos.

Se exige a los países integrantes de la comunidad GAFI que la información sobre beneficiarios reales esté en manos de una autoridad u organismo público que funcione como registro de beneficiarios finales o establezcan mecanismos alternativos a dichos efectos y que dicha información permanezca siempre actualizada a disposición de las autoridades.

NUESTRA LEY ANTILAVADO, LAS OFF SHORE Y LOS BENEFICIARIOS FINALES

La Ley 25.246⁷ de prevención del lavado de activos establece en su artículo 21 bis⁸ las condiciones que venimos comentando en tanto de extremar los cuidados y controles a los efectos que no se utilicen empresas pantalla o distintas estructuras jurídicas para burlar el control local y que siempre deberán identificarse los beneficiarios finales dando especial atención a ello como surge de la atenta lectura del articulado.

Por otro lado, las resoluciones generales y especiales de la Unidad de Información Financiera – UIF⁹ han desarrollado ampliamente lo referido a las diligencias y diligencias intensificadas (en lo que a identificación de los clientes por parte de los sujetos obligados refiere) a llevar adelante cuando los clientes se encuentran radicados en paraísos fiscales o de baja o nula tributación o sean considerados no cooperadores con el GAFI.

A los efectos de profundizar el tema referido a identificación de beneficiarios finales dio a luz

6 GAFI. Declaración pública sobre las revisiones de la R.24. París, 4 de marzo de 2022

7 Ley 25.246. Modificación al Código Penal. Lucha contra el Lavado de Activos. B.O. 05.05.2000

8 "1. Respecto de sus clientes, los sujetos obligados deberán cumplimentar las siguientes obligaciones:

a) Identificarlos En todos los casos, deberán adoptar medidas razonables desde un enfoque basado en riesgo para identificar a los propietarios, beneficiarios finales y aquellos que ejercen el control real de la persona jurídica...A tales fines, deberán prestar especial atención, a efectos de evitar que las personas humanas utilicen estructuras jurídicas, como empresas pantalla o patrimonios de afectación, para realizar sus operaciones...En razón de ello, deberán realizar esfuerzos razonables para identificar al beneficiario final. Cuando ello no resulte posible, deberán identificar a quienes integran los órganos de administración y control de la persona jurídica; o en su defecto a aquellas personas humanas que posean facultades de administración y/o disposición, o que ejerzan el control de la persona, estructura jurídica o patrimonio de afectación, aun cuando éste fuera indirecto..."

9 Ver Resol. 28/2011 art. 17 inc g; Resol 30/2011 Art. 17 incisos b y g; Resol. 65/2011 Art. 21 inciso i e inciso k apartados 1, 15 y 23. Como ejemplo, entre las resoluciones aplicables a cada sujeto obligado. <https://www.argentina.gov.ar/uif/normativa-uif/resoluciones-aplicables-cada-sujeto-obligado>

el año pasado la Resolución 112¹⁰ en la que da cuenta de los nuevos criterios internacionales sobre la temática, establece un nuevo umbral del diez por ciento e incorpora el análisis de las cadenas de titularidad a dichos efectos (nos remitimos a su lectura para más abundar). Como podemos observar habiendo suscripto el acuerdo de cooperación en la lucha del lavado de activos y financiamiento del terrorismo hemos llevado adelante las consecuentes regulaciones legales a efectos de poner en ejecución dicha cooperación, que por otro lado es monitoreada periódica e internacionalmente.

ENTRAMADOS SOCIETARIOS

Hemos dejado en claro que nuestro ordenamiento legal se ajusta a los estándares requeridos internacionalmente.

Ahora bien, aún así encontramos que ciertos actores urden entramados societarios complejos, velados de opacidad y con ramificaciones en diferentes países.

Por caso existen diversas denegatorias de inscripción de sociedades extranjeras en la Inspección de Justicia de la Nación por intentar este tipo de acciones.

Citaremos como ejemplo la Resolución 203/2022¹¹ s/BAUFEST GROUP SL¹² con sede en España, constituida por socios argentinos con domicilio real en nuestro país, cuya única titular era otra sociedad LLC radicada en Florida¹³ EEUU, cuyos beneficiarios finales también eran los mismos socios y que intentaba inscribirse en la IGJ como socia de sociedad local bajo los preceptos del artículo 123 LGS aludiendo que iban a adquirir el paquete accionario de una sociedad local en un ochenta y cinco por ciento del cuál también eran los mismos accionistas. Y el organismo se pregunta para qué toda esta *farsa* (agrego yo) cuando está visto que se trataría de personas físicas no queriendo aparecer como tales detrás de la sociedad local, denegando la inscripción por el citado artículo.

Obviamente se trataría de un entramado que so pretexto de planificación fiscal para eludir impuestos locales también traería aparejado el desvío de los fondos obtenidos en el país para radicarlos en el exterior fuera de su declaración patrimonial en Argentina. Es decir que a la larga sería una simple mejora en la posición fiscal de un contribuyente sino que escondería una fuga de capitales que tanto dañan la economía argentina.

PROPUESTAS Y CONCLUSIÓN

A esta altura nos gustaría dejar algunas propuestas. La primera que es la de aunar criterios de actuación de los organismos de control societario jurisdiccionales a efectos que se puedan evadir radicaciones de este tipo de sociedades *off shore* en la IGJ llevándolas a otras jurisdicciones para luego tratar de inscribirlas como socias de otras sociedades con sede en la Ciudad de Buenos Aires, como ha ocurrido. Para ello debieran las diferentes jurisdicciones no ser benevolentes en cuanto a los requisitos a solicitarles a quienes se radiquen en el país con este tipo de estructuras que no constituyen, las más de las veces, el ingreso de inversiones extranjeras genuinas.

¹⁰ Resol. 112/2021 UIF del 19/10/2021

¹¹ Resolución 203/2022 IGJ del 22/03/2022

¹² Estas sociedades que usan la sigla SL tienen por objeto social la adquisición, tenencia, administración y gestión de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, así como la colocación de los recursos derivados de dichas actividades.

¹³ Bajo la estructura de LLC sociedad limitada, los propietarios de la empresa no son personalmente responsables de las deudas u obligaciones de la empresa. La empresa no estará sujeta al impuesto sobre la renta sobre los ingresos de las actividades comerciales.

La segunda hacer un llamado al Poder Judicial¹⁴ a efectos que cuando se lleven adelante denegaciones de inscripción sobre este tipo de entramados y cadenas societarias se concilie con el organismo de control y no se le dé curso a las apelaciones propuestas por los requirentes insatisfechos. Esto se propone en pro de la actuación de sociedades de capital nacional, que trabajen y produzcan en nuestro país, tributando en el país que origen a sus beneficios y que contribuyan de esta manera a la grandeza de nuestra Nación.

Por otro parte en cuanto a las declaraciones de los beneficiarios finales, su seguimiento y control deviene de similares necesidades: contar con actores económicos conocidos, que no faciliten con sus acciones el lavado de activos y contribuyan a los mismos presupuestos antedichos, para ello debiera poder contarse con un Registro unificado o, al menos, con la suficiente interacción entre los distintos organismos jurisdiccionales a efectos de una efectiva colaboración y mejor control.

Si bien nuestra estructura es Federal, se deben conciliar los lineamientos jurídicos y económicos que posibiliten un camino hacia la construcción de una Patria soberana, no sólo en los dichos sino en los hechos, y en la que todos y todas desde nuestros lugares contribuyamos hacia un futuro mejor en la distribución de la riqueza y en la disminución de la pobreza.

***“Al fin y al cabo somos lo que hacemos
para cambiar lo que somos”
Eduardo Galeano***

¹⁴ Por ejemplo: CAMARA COMERCIAL - SALA C /INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA c/ VERITRAN HOLDING LTD s/ORGANISMOS EXTERNOS. Expediente N° 3153/2022/CA01. Decisorio alta del 30/06/2022.

OPERATORIA OFF SHORE DE SOCIEDADES EXTRANJERAS: LAS EXCHANGE EN LA ARGENTINA

Jaime Roig

SUMARIO

Nos proponemos hacer un análisis de la situación de ciertas sociedades extranjeras cuya actividad tiene un impacto patrimonial directo en el mercado argentino y, sin perjuicio de ello, se encuentran fuera del radar de su legislación comercial. El caso que propongo analizar es el de la actuación de las Exchange en la República Argentina.

Sociedades *Off Shore*

Una sociedad *off shore* es aquella que se registra en un país en el que no desarrolla ninguna clase de actividad económica. Generalmente están constituidas en los denominados “paraísos fiscales”, es decir, países donde existe nula o baja tributación.

Sociedades *Exchange*

Son sociedades que administran una plataforma que ofrece como principal servicio la compraventa de distintas cripto-monedas, cuyo principal ejemplar es el Bitcoin definido como un “activo patrimonial inmaterial en forma de unidad de cuenta”, o bien como “un sistema de pago alegal”. En Argentina aún no se ha dictado una regulación específica sobre la temática que ponga punto final a la controversia¹.

Las exchange más importantes encuentran su sede social inscripta en Irlanda, Países Bajos, Liechtenstein, Estados Unidos y Bermuda. Se trata de Casas de Cambio digitales que permiten sustituir dinero fiduciario por criptomonedas y/o criptomonedas entre sí.

Eduardo Favier Dubois realiza una excelente descripción de su mecánica. Las exchange pueden estar “centralizadas”, o sea, controladas por una empresa que custodia los activos de los usuarios, o “descentralizadas”, o sea, sin control, y donde cada usuario puede ser poseedor de sus criptomonedas en todo momento. Las exchange centralizadas (CEX) deben pasar los controles denominados “conoce a tu cliente (KYC)” y “antilavado de dinero (AML)”, y suelen compartir información con el fisco de diferentes países. Son las custodias de las claves privadas de los clientes.²

Quienes gestionan las exchange de intercambio, además, son quienes marcan las comisiones y, adicionalmente, suelen establecer un mínimo en la compra, intercambio y retiro de criptomonedas.

Las exchange “descentralizadas” (DEX) son un tipo de Exchange en las que no existe una

¹ Oppel, Sebastián, BITCOIN: HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS PARA ABORDAR INVESTIGACIONES PENALES QUE INCLUYAN OPERACIONES CON ESTA CRIPTO-MONEDA. LINEAMIENTOS PARA PLANIFICAR UNA ACTIVIDAD CAUTELAR EFICIENTE, publicado en: DPyC 2022 (julio), 12/07/2022, 75, cita: TR LALEY AR/DOC/1814/2022.

² Favier Dubois, Eduardo M., CRIPTOMONEDAS, PATRIMONIO Y DERECHOS DE LOS ACREEDORES. SOBRE LA INEFICACIA DE CIERTAS OPERACIONES CON ACTIVOS POSMODERNOS, LA LEY 02/11/2021, 1, LA LEY 2021-F, 534 • Enfoques 2022 (enero), 87, TR LALEY AR/DOC/3092/2021.

tercera parte confiable. Este tipo de plataformas suelen desarrollarse sobre una *blockchain* mediante *smart contracts*, estando la mayoría de DEX desplegadas en Ethereum. Como no existe un tercero confiable, los intercambios se hacen directamente entre pares (P2P). Las comisiones suelen ser nulas o prácticamente nulas. No existe una pérdida de privacidad, ya que para estas plataformas no es necesario pasar procesos KYC ni AML, simplemente hay que registrarse.³

Las medidas cautelares y las sociedades extranjeras

Hace poco tiempo, le tocó a mi Estudio ser protagonista de una noticia que alcanzó una dimensión inusitada. En el marco de una causa comercial iniciada en contra del CEO de una sociedad sospechada de causar una millonaria estafa piramidal, solicitamos a una jueza que cautelara los fondos cripto del demandado. La jueza accedió y emitió la siguiente orden:

Resuelvo hacer lugar a la medida cautelar solicitada. En consecuencia, previa caución juratoria del peticionante, y bajo su estricta responsabilidad, trábase embargo preventivo sobre las cuentas a cobrar que el demandado tenga en la plataforma de exchange Binance y su Ecosistema Binance´s Open Platform, Binance Launchpad, Binance Labs, Binance Charity, Binance DEX, Binance X, JEX y Fiat Gateways sobre los fondos actuales y futuros al liquidarse a su favor [...] Líbrese oficio a Binance Services Holdings Limited al correo electrónico dpo@binance.com.

Desde *Forbes* a *La Nación* se hicieron eco de la noticia. El antecedente tampoco fue ajeno a publicaciones jurídicas en editoriales de la talla de Rubinzal Culzoni, *El Dial*, *Hammurabi*. Ahora bien, una vez obtenida esta resolución, el interrogante inmediato apuntaba a conocer cómo se implementaría porque, como era de esperarse, sirvió como precedente para decisiones similares que tenían a otras Exchange como destinatarias.

La forma de materializar la cautelar

Individualizaremos cada exchange con una letra distinta. En el caso de Exchange A, la plataforma ofrece una pestaña en la que debe cargarse la resolución judicial que debe cumplir. En el caso de la Exchange B, cuya página indicaba que se adecuaba a las regulaciones que buscaran prevenir, detectar y castigar actividades ilegales de sus clientes, debíamos comunicar resoluciones judiciales en un correo provisto por ella.

Por su parte, la Exchange C indicaba que para requerimientos legales y judiciales debíamos comunicarnos a una dirección de correo especial.

En el contexto citado, quien suscribe este artículo era el autorizado judicialmente a gestionar el diligenciamiento de los oficios, que contaban con la firma digital de los funcionarios actuantes, motivo por el que avanzamos con las cargas, legalizaciones y envíos correspondientes.

Las respuestas

Las respuestas tardaron en llegar.

El caso de la Exchange A fue sorprendente, porque no trabó la cautelar en virtud de desconocer al demandado como un cliente de su plataforma. Esta circunstancia ameritó una investigación adicional en virtud de que el demandado era un confeso usuario de dicha

³ Favier Dubois, Eduardo M., CRIPTOMONEDAS, PATRIMONIO Y DERECHOS DE LOS ACREEDORES. SOBRE LA INEFICACIA DE CIERTAS OPERACIONES CON ACTIVOS POSMODERNOS, LA LEY 02/11/2021, 1, LA LEY 2021-F, 534 • Enfoques 2022 (enero), 87, TR LALEY AR/DOC/3092/2021.

plataforma, motivo por el que se dio intervención a la Fiscalía Federal a los efectos de que investigara a esta Exchange, así como a sus autoridades locales e internacionales, por el presunto delito de encubrimiento y lavado de activos.

La Exchange B, por su parte, indicó que solo respondería frente al requerimiento de las autoridades de Liechtenstein, en virtud de los Tratados Internacionales vigentes y que a tal fin, acudiéramos a la Interpol.

La Exchange C minimizó que la manda judicial contaba con la firma digital legalizada de los funcionarios judiciales locales y exigió que, para proceder a contestarla, fuera traducida al Inglés y entregada en papel membretado, debidamente suscripto por una autoridad competente del Poder Judicial de la Provincia de Tucumán.

En consecuencia, dedujimos que las instrucciones que las exchange ofrecían en sus portales eran meramente ilustrativas. Esta conclusión a la que arribamos adquirió meridiana trascendencia para entender la resolución del caso y el fundamento de esta ponencia.

La verdad material indicaba que, si bien los portales publicitaban su adecuación a políticas internacionales de *Compliance*⁴, en la práctica ello no ocurría. Cabía preguntarse, entonces, ¿por qué no indicar, de buenas a primeras, que cualquier requerimiento judicial debía ser canalizado de acuerdo con las políticas de Interpol? ¿Por qué no dejar muy claro que los reclamos judiciales se reciben, exclusivamente, vía diplomática?

Por otra parte ¿por qué no incentivar la simplicidad de respuesta a los requerimientos jurisdiccionales?

¿Por qué no digitalizar la recepción de órdenes de autoridades extranjeras, así como se había logrado con la captación de clientes o la acumulación de fondos?

La respuesta a cada interrogante está en que a una exchange no le resulta conveniente adecuarse a la normativa estatal foránea porque expondría a sus clientes y, justamente, esa falta de exposición es uno de los elementos más tentadores a la hora de elegir el mundo cripto para invertir.

Las formas vs. La primacía de la realidad

Los tratados internaciones indican un procedimiento determinado que debe respetarse a la hora de notificar una resolución de un tribunal extranjero. Por ese motivo, el primer paso para hacerlo debe ser comprobar si hay un Tratado Internacional que rija las formas de notificación entre los Estados intervinientes. En caso de que no lo hubiera, se depende de lo que diga la normativa de la jurisdicción de la que emana la notificación.

Pablo Grillo Ciochini hizo un estudio minucioso de los Tratados firmados por Argentina y encontró tres elementos en común:

- a) Debe haberse citado a juicio en forma personal a aquel contra quien se pretende ejecutar la decisión;
- b) Debe haberse garantizado el derecho de defensa, y
- c) La decisión debe ser compatible con los principios de orden público del Derecho argentino.⁵

En estos casos, los tres elementos mencionados más arriba serán exigibles, cualquiera sea la norma que rija el trámite del exequatur, pues están presentes tanto en el art. 517 del CPCC como en todos los Tratados internacionales aplicables. En nuestro país, es trascen-

⁴ COMMITMENT TO COMPLIANCE: We are committed to complying with all current EU and Liechtenstein regulations that help prevent, detect and remediate unlawful behavior by customers and virtual currency developers when using the trading platform or any of our other services. Este texto es destacado en la página web de la Exchange citada.

⁵ EL EXEQUATUR Y EL CONTROL DE LOS PRINCIPIOS DEL PROCESO EXTRANJERO, Publicado en: Sup. Doctrina Judicial Procesal 2011 (agosto), Cita: TR LALEY AR/DOC/1199/2011.

dental asegurar que se ha garantizado al notificado la posibilidad de presentarse y defenderse en el juicio. Para dejarlo absolutamente claro: si la notificación emanó de un órgano competente y fue notificada por telegrama, carta documento, un notario, un oficial público o privado, un correo electrónico, un formulario cargado en un sitio determinado, y permitió al notificado acceder claramente al contenido de la orden judicial, dicha notificación es válida.⁶ Si la verdad material indica que el notificado tuvo un conocimiento real de la existencia del juicio y rehusó a presentarse, él deberá acarrear las consecuencias de sus actos.

Si analizamos nuestra situación, procurábamos notificar una cautelar, ninguno de los tres preceptos presentados antes aplicaba, debido a que se trataba de una orden judicial dirigida a un tercero y tramitada inaudita parte. Por ese motivo, era incorrecta la posición de las Exchange: no eran ellas las demandadas y, por lo tanto, no había razón para que se siguiera el procedimiento de notificación de demanda y emplazamiento a juicio.

En el caso que nos ocupa, se hacía dispositiva la notificación internacional legislada en la Convención de La Haya, aprobada por la ley nacional 23458, que había sido cumplida acabadamente y, por lo tanto, reiteramos, se tornaban inaplicables las exigencias emanadas de las Exchange B y C.

Las Fintech y sus canales de comunicación en el Siglo XXI

El ecosistema de la innovación y su experiencia en programas de *startups* no tendría éxito si estuviera sometido a una geolocalización ceñida y particular. Hoy, los emprendimientos son globales, las reuniones a distancia, las firmas digitales y las notificaciones, electrónicas. Estamos frente a un mundo orientado a los datos, descarbonizado, despapelizado y descentralizado.

Las Exchange son Fintech, es decir, de la adición de términos como 'financial' y 'technology' tenemos como resultado esta denominación de las compañías tecnológicas que ofrecen servicios financieros consistentes en pagos y transacciones, banca online, compraventa de cripto activos, negociación de mercados, gestión de materias primas, financiación internacional, individual y colectiva, desarrollo de sistemas de seguridad financiera, asesoramiento online, wallets, monederos digitales que se materializan en torno a páginas web, aplicaciones móviles, o con gestión más tradicional, pero siempre dentro de entornos tecnológicos. Estas Fintech adoptaron los canales de comunicación necesarios para llegar a ellas a través de los medios por ellas mismas provistos. Cabe preguntarse ahora si las Exchange podrían justificar válidamente el incumplimiento de la orden emanada de la justicia tucumana si se habían seguido los lineamientos por ellas impuestos. La respuesta es negativa y la prueba de su corrección, concluyente: no pueden sustraerse a los efectos de sus propios actos.

Todas las Exchange publicitaban sus canales formales de comunicación y emitieron una respuesta al requerimiento local. De una u otra forma, contestaron: alegaron que la documentación había llegado a sus manos. Cuestionaron la forma, por supuesto, pero el acto jurisdiccional había cumplido su cometido.

⁶ "Para la Cámara Comercial lo relevante fue analizar si al demandado en el extranjero se le ha respetado su derecho de defensa en juicio, y consideró que lo que debía comprobar era que el demandado haya sido personalmente citado y se haya enterado de esa citación, con independencia de que la misma se ajuste o no a las reglas locales. Para la Cámara Comercial se priva del derecho de defensa a quien no se cita a juicio o se lo cita de forma tal que queden dudas respecto de su conocimiento de tal emplazamiento. Pero cuando se tiene certeza de que el demandado conoce la existencia del juicio y rehúsa defenderse, éste debe asumir las consecuencias que de ello se derivan". Extracto de un artículo de opinión confeccionado por Pablo Pirovano, "Ejecución de sentencia extranjera: Requisitos y régimen de citación a juicio", del 14.7.22, publicado Abogados.com.ar.

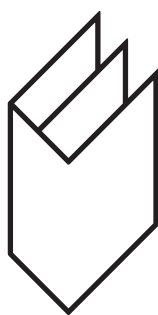
Conclusiones

La legislación existente, si bien no diseñada para la contingencia en que vivimos, permite que los documentos públicos puedan ser presentados en distintos estados contratantes en la Convención de La Haya.

Para *aggiornarla* a la actualidad, podría indicar que siempre que la sociedad off shore destinataria de una comunicación ofrezca los canales tecnológicos o virtuales para recibirla, no podrá exigir su presentación en formato papel.

Asimismo, si se acreditó que el destinatario tuvo conocimiento del contenido del documento público emanado de una autoridad extranjera, este no deberá sustraerse a su cumplimiento. Las exchange, que hoy son beneficiadas con la inmediatez de la tecnología, tienen que evitar recurrir a artimañas ilegales carentes de fundamento con el fin de negarse a cumplir una orden de un tribunal extranjero.

Estas Fintech, que abrevan de fondos argentinos para engrosar sus inversiones, no deberían sustraerse a los efectos de su esencia fintech para alegar la obligatoriedad de prácticas que sí eran requeridas en décadas pasadas, cuando la tecnología no se inmiscuía de manera tan incisiva en el intercambio comercial.



Editorial
Económicas
FCE · UNC

PRIMERA EDICIÓN

Córdoba, Argentina

Octubre 2022

colección INVESTIGACIONES



FACULTAD DE
DERECHO



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Editorial
Económicas



UNC
Universidad
Nacional
de Córdoba



BANCOR

ISBN 978-987-48857-6-0



9 789874 885760