

## CRISIS SOCIETARIAS. COOPERATIVAS DE TRABAJO Y FINANCIAMIENTO.

Efraín Hugo RICHARD

**Presentación en Sesión de la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba el 8 de mayo de 2012.**

### PREÁMBULO.

El abordaje jurídico de ciertos temas suele estar teñido de ideologías y preconcepciones. Es muy difícil apartarse de ellos y, las normas, suelen ser concebidas en el marco de una concepción ideológica política determinada, y su interpretación suele adecuarse a las corrientes políticas y sociológicas del momento de aplicación.

También intentamos una presentación en el seno de la Academia que mueva los aportes interdisciplinarios.

Así la cuestión de YPF es afrontada desde concepciones ideológicas y no desde el marco real de una crisis de empresa que explota concesiones. Hace más de una década, en el Ministerio de Educación de Hugo Juri, el Consejo de Rectores elevó una propuesta a la Presidencia de la Nación sobre la auditoría del cumplimiento de concesiones públicas por parte de los equipos universitarios interprofesionales que no conocemos fuera tratada.

La cuestión se enrola en lo que deberían ser Políticas de Estado, ajenas a ideologías temporarias, constituyendo objetivos estratégicos del desarrollo nacional o del bienestar social.

Dejamos planteada la cuestión para abordar un tema menos ambicioso, pero no ajeno a objetivos nacionales: la conservación de la empresa<sup>1</sup> y de los puestos de trabajo.

En la disertación del año pasado en este recinto, coincidimos con Juan Carlos Palmero que la legislación concursal no se correspondía a un orden cerrado, sino que se integraba en el sistema jurídico nacional. Ahora –contrariando una posición concursalista que aparecía como mayoritaria- el Vicepresidente del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal –sede México- Dr. E. Daniel Truffat se ha enrolado en aquella posición en ponencia para el VIII CONGRESO DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO CONCURSAL. MEXICO D.F. (MEXICO), 17 a 19 de mayo de 2012, con el título “SOBRE LOS CONCURSOS “A MEDIDA”, A LA LUZ DE LA ACTUAL REALIDAD NORMATIVA”. La síntesis es “La pérdida de autosuficiencia del Derecho Concursal y su necesaria integración no solo con normas supralegales de base constitucional, sino con el derecho positivo clásico y con los “nuevos derechos” (defensa del consumidor, normas de prevención de origen espureo de los capitales, defensa de la competencia, etc.), impacta radicalmente sobre los criterios y enfoques que deben presidir el “diseño” de cada solución concursal y de los acuerdos que a través del concordato se busquen instrumentar”.

Entresacamos alguna parte de su contenido: “Los Derechos que –al menos en mi tierra- son habitualmente “codificables” o expresables en leyes orgánicas que tratan de cubrir una íntegra materia, tendieron a ser vistos como algo así como el *alfa* y el *omega* en aquellos rubros que expresaban.-

“Mi generación se formó con ciertas teóricas ideas (que eran más “prejuicios” que auténticas expresiones de racionales) sobre la completividad de tales cuerpos normativos. De hecho en las bolillas iniciales de cada una de estas materias en la Universidad, había mucho cuidado de dejar en claro si se trataba de una especialidad auténticamente independiente, con un texto normativo íntegro y coherente, o si, por el contrario, se trataba de una materia mas laxa y difusa, con independencia conceptual y doctrinaria, pero expresada desde leyes desperdigadas. En Argentina ejemplos típicos de esto era el Derecho Civil (debidamente codificado), o los Derechos Societarios y Concursal (cada uno de ellos expuesto y desarrollado por una ley especial) vs el Derecho Tributario o el Derecho Administrativo –ambos dos construidos e inferidos desde una pluralidad de normas de jerarquías diversas-....

<sup>1</sup> Al referirnos a la “conservación de la empresa” lo hacemos de la empresa “viable”, pues el desarrollo inviable no es empresa. Por eso sostenemos la obligación de formular planes de viabilidad por parte del administrador de empresas para no aumir responsabilidades.

“Cuando el legislador de 1995 quiso convertir al juez en un homologador automático de los acuerdos concordatarios (que solo revisaba la “legalidad formal” del acto, esto es: que se hubieran reunido las conformidades con la propuesta según las formas y en la magnitud previstos en la ley), la jurisprudencia reaccionó valientemente y apuntó que los jueces no podían ceder ante el fraude. Y sin ingresar en un control de “mérito” (este último, sí vedado a los Magistrados) realizaron un control de “legalidad sustancial” sobre el acuerdo, analizando si había transacciones que ofendieran al orden público, que vinieran contra la moral y las buenas costumbres, que importaran alguna forma de lesión para aquellos a quienes se les imponía el acuerdo, que constituyeran alguna expresión de abuso del derecho, etc, etc.). Esto fue el antecedente de una reforma legislativa que consagró la imposibilidad expresa para los jueces de homologar propuestas abusivas o en fraude a la ley. Claramente se integró el derecho concursal con las normas directrices del derecho civil. Esto mismo ocurrió en otros tópicos tales como la exclusión de voto.

“En el área concursal los jueces nacionales se encargaron de remarcar que el derecho concursal “*no es una isla*”.

“Hoy, un nuevo derecho avanza raudo y avasallante en todas las relaciones patrimoniales. El derecho del consumidor, las normas sobre transparencia de las operaciones y la persecución de actividades que giren en derredor de la aplicación de fondos provenientes del narcotráfico, del terrorismo o de la corrupción, las reglas sobre defensa de la competencia, y varias otras, piden su lugar en la cancha y ocupan posiciones donde antes campeaban excluyentes los derechos tradicionales. Todo ello con el detalle, tantas veces remarcado, de la “constitucionalización” de las relaciones patrimoniales. ...

“Ninguna solución, ningún análisis, ningún criterio de análisis de crisis patrimoniales resulta posible en estos tiempos que corren (en especial ante las crisis globales) con la sola lectura y conocimiento de los dispositivos específicos sobre la concursabilidad. Solo un análisis integral –a partir de la aquí reconocida insuficiencia necesaria de tales dispositivos- permitirá enfocar el tratamiento de los conflictos y la formulación de propuestas concordatarias que se adapten a los tiempos que corren. Algo de esto ya se veía en grandes conglomerados empresariales donde reglas que vienen del mercado de capitales, y –en especial- de la tuición a los inversores institucionales, impactaban sobre el sesgo a dar a las reestructuraciones (a riesgo, en caso contrario, que no se autorizaran las emisiones de nuevos títulos de deuda a canjear, o la emisión de acciones destinada a abonar pasivos de otra manera irredentes). Pero hoy no basta. Cualquier solución deberá hacerse en el marco más prístino posible, sin actores ni capitales de orígenes dudosos y, en particular, vinculados a paraísos fiscales. Teniendo en cuenta normas sobre concentraciones empresarias y la necesidad de no afectar disposiciones antioligopólicas. Haciendo las eventuales ofertas de “canje” –cuando este fuera el camino de la reestructuración- con cuidadosa adecuación a las normas que regulan la oferta de tales títulos (aún cuando, muchas veces, no sea una oferta pública, sino que esté direccionada a la cancelación de pasivo precedente). Teniendo en cuenta que no hay propuesta que valga como tal si no consagra “sacrificio compartido” [en el sentido de que si hay que sufrir la crisis esta debe pesar preferentemente sobre el deudor y sus accionistas] y se adecua a altos estándares de transparencia informativa. Cuidando de tratar a los acreedores de tal suerte que no se generen opciones de hierro o indebidas (e implícitas) discriminaciones. Tratando de que lo ofrecido no contenga *trampas latentes* que pudieran engañar al público (los acreedores: un público acotado, pero público al fin). ...”. L

La integración con el derecho societario es obvia en el concurso o quiebra de esas personas jurídicas.

Por otra parte corresponde a razones ideológicas que alguna doctrina concursalista clame por la inconstitucionalidad por confiscatoriedad del nuevo art. 48 bis LCQ, en la posibilidad que la cooperativa de trabajo pueda quedarse con las participaciones sociales de la concursada, y se niegue a tratar el tema de la confiscatoriedad de la quitas y esperas predatorias en las propuestas de acuerdo, desdeñando cualquier forma de “compartir esfuerzos”.

En estos aspectos ideológicos destacamos que las propuestas de incentivar la labor empresarial del Estado está ligada directamente a la “eficiencia”, por eso esta mañana hemos insertado en la página web de la Academia el artículo en prensa LAS CRISIS EMPRESARIAS Y LOS PUESTOS DE TRABAJO (POCAS APOSTILLAS SOBRE LA REFORMA DE LA LEY CONCURSAL, PERO MUCHAS COSAS MÁS), en libro colectivo "Los derechos de los trabajadores en las

sociedades y los concursos", del Instituto Argentino de Derecho Comercial, Ed. Legis, Buenos Aires 2012 (enviado el 30 de noviembre de 2011). Los paros sindicales en el sud en yacimientos de YPF S.A., y los que hoy sufre la Ciudad de Córdoba parecen un abandono de actividades ejecutivas y judiciales que, de continuar darán un resultado negativo en cualquier gestión que se intente. Sobre su abordaje hemos abundado en ese artículo, e implica una invitación a tratar el tema a Raúl Altamira Gigena, quién ya me ha adelantado la ajuricidad de la situación..

## I - INTRODUCCIÓN.

1. Un tema fundamental de la organización empresaria es el disponer del adecuado financiamiento para el cumplimiento del objeto social de las sociedades, cuando este es el instrumento elegido para la organización jurídica de la empresa. Y a su vez las técnicas jurídicas de ello.

La falta de ese financiamiento, propio (capital) o ajeno (préstamos, u otra forma que referiremos) lleva a las sociedades a su crisis, generando causales de disolución o intentando justificar su concurso. Una de las causales: la pérdida del capital social se produce de pleno derecho cuando se aprueba o considera un balance del que resulta esa situación objetiva<sup>2</sup>. La otra: imposibilidad patrimonial de cumplimiento del objeto social debe ser declarada por los socios o la justicia.

2. En materia de concursos de sociedades es claro que debe tenerse presente prioritariamente las normas imperativas de derecho societario, para determinar las acciones y deberes de administradores y socios frente a la misma sociedad y a los terceros que han contratado con ella.

3. En ese aspecto parece importante distinguir entre cesación de pagos e insolvencia. Pareciera que ello no preocupa demasiado, y se violan constantemente las normas imperativas societarias. La insolvencia comporta la causal de disolución de pérdida del capital social, con amplias soluciones en las normas societarias, imponiendo en falta de aplicación de ellas la liquidación o la responsabilidad de administradores y socios por los daños causados. La cesación de pagos implica –cuando no hay pérdida del capital social- una situación de flujo de fondos, de activos no corrientes frente a pasivos corrientes superiores a los activos de esa categoría, que bien puede ser solucionada por una espera extrajudicial o concursal, obviamente sin necesidad de quita<sup>3</sup>.

4. En estos aspectos, la reforma del derecho concursal del año pasado –ley 26684-, dio nueva visión al tema del financiamiento para la continuación de la empresa en crisis por terceros. En su torno y específicamente para descalificar las cooperativas de trabajo en su rol en el concurso de sociedades, se adujo la imposibilidad de conseguir financiamiento por parte de esas personas jurídicas constituidas por los trabajadores. Esto es el de su capacidad patrimonial para enfrentar la continuidad de la empresa<sup>4</sup>.

5. Vinculado a ello, un aspecto no menor es el de la organización jurídica de la cooperativa, en un proyecto loable en sí<sup>5</sup>, pero cargado de riesgos de responsabilidad, incluso en el ánimo de satisfacer las necesidades alimentarias de los socios-trabajadores, y los condicionamientos de esa organización jurídica, con los consiguientes riesgos de la responsabilidad laboral<sup>6</sup>.

<sup>2</sup> Nto. "EN TORNO A CAPITALISMO DE REPOSICIÓN Y CAPITALISMO DONATARIO" en ZEUS Córdoba n° 450 año X 23 de agosto de 2011, Tomo 19 pág. 197.

<sup>3</sup> Nto. ¿Capitalismo de reposición vs. Capitalismo donatario? En Doctrina Societaria y Concursal n° 286 pág. 933. Ed. Errepar, Buenos Aires 2011.

<sup>4</sup> Nto. Los trabajadores y la empresa en crisis, en Doctrina Societaria y Concursal n° 288 pág. 1156, Ed. Errepar, Buenos Aires 2011.

<sup>5</sup> Nota anterior y los trabajos allí citados, y MORO, Carlos Reforma de la ley de concursos. Ley 26684 (lo que pudo ser y no fue) Doctrina Societaria y Concursal n° 289, Ed. Errepar Buenos Aires 2011.

<sup>6</sup> PERCIAVALLE, Marcelo Solidaridad laboral en las cooperativas de trabajo luego de la reforma concursal. Ley 26.684, en Doctrina Societaria y Concursal n° n° 290 pág. 54, Ed. Errepar Buenos Aires 2012, con riguroso análisis de una amplia jurisprudencia.

## II - LA POLÍTICA ECONÓMICA Y EMPRESARIA.

En aspectos financieros, ante la conducta de titulares del capital, las apreciaciones de la señora Presidente sobre un anarcocapitalismo, un capitalismo financiero también señalado como predatorio por no interesarse por otros intereses convergentes en el desarrollo económico, se dirigen a favorecer a un capitalismo productivo. Nos recuerda nuestras apreciaciones sobre los efectos devastadores de la globalización financiera –que no es económica-, la actuación de un mercado financiero ilícito, en múltiples ensayos<sup>7</sup>, y recientemente en relación directa a las sociedades en crisis a un “capitalismo donatario” que abandona las soluciones imperativas de la organización societaria, para recurrir al concurso<sup>8</sup>, quizá innecesariamente.

Un caso de análisis desde esta óptica –no política- es el caso YPF.

Las soluciones técnicas dogmáticas varían entre la fijación de capital estatutario, capital variable anualmente, o mantenimiento de la dotación patrimonial aunque no se determine el capital social. Unas importan una visión formal del capital, como dato jurídico de las sociedades, otras una visión substancial del mismo en relación al desenvolvimiento de la sociedad<sup>9</sup>.

En el Derecho Europeo se generó la 2ª Directiva respecto a la Sociedad Anónima, aceptando ambos sistemas, afrontando la cuestión bajo la noción de garantía, generándose disensos en su materialización, no tanto por la exigencia de un capital mínimo, considerándolo no una cuestión técnica sino de política legislativa donde no correspondía estar simplemente a las referencias del derecho comparado sino a la realidad del país<sup>10</sup>.

El concepto referido al capital social en las Ciencias Políticas y la Sociología reconoce enfoques disímiles y hasta contradictorios<sup>11</sup>, limitándonos al de James Coleman<sup>12</sup> 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 substancialistas 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 patrimonial<sup>13</sup>.

El capital mínimo estatutario para algún tipo societario con responsabilidad limitada de los socios responde a una política legislativa<sup>14</sup>, y en muchos casos es criticada<sup>15</sup>.

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 instrumentario referido al concepto de capitales, reservas, valores nominales de las acciones, como todo 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

<sup>7</sup> [www.acaderc.org.ar](http://www.acaderc.org.ar)

<sup>8</sup> Nto. “SOBRE EL PATRIMONIO SOCIAL: ¿CAPITALISMO DE REPOSICIÓN O DONATARIO?” en Revista del Derecho Comercial del Consumidor y de la Empresa, Ed. La Ley, Buenos Aires, año II n° 5 Octubre de 2011, pág. 151 y ss..

<sup>9</sup> OTAEGUI, Julio C. *El Capital* en LL diario del 20 de julio de 2006, puede verse las nociones de capital patrimonial, contable, legal, estatutario-garantía, estatutario-cuantía, estatutario-valía.

<sup>10</sup> ROJO, Angel y BELTRÁN, Emilio *El capital social mínimo* en Revista de Derecho Mercantil, Madrid 1988 Números 187/8 pág. 149 y ss., específicamente pág. 151 refiriéndose al entonces proyecto de ley española sobre sociedades por acciones.

<sup>11</sup> 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.

<sup>12</sup> *Social capital in the creation of human capital*, American Journal of Sociology, Vol. 94, 1988, The University of Chicago Press, Chicago, ps. 95-120.

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> 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..

<sup>15</sup> 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.

sanciones por tales situaciones<sup>16</sup>, 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. Araya<sup>17</sup> 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”.

Por capital social entendemos el monto establecido en el acto constitutivo de la sociedad, o el que resulte afectado al giro social en cada balance, conforme el sistema legal adoptado. En ese dato se reconoce una función de garantía, como función esencial para proteger a los terceros<sup>18</sup>, sin descartarse la función organizativa y de productividad que el mismo genera en la funcionalidad de la sociedad. La noción de capital social es de política legislativa, y de moderna doctrina la idea de "patrimonio suficiente" para afrontar las operaciones sociales.

4. La evolución de los conceptos ha permitido que en la moderna legislación italiana se permita una amplia gama de afectaciones patrimoniales, suerte de sociedad accidental o negocios en cuentas en participación, que autorizan que una sociedad pueda constituir más de un patrimonio destinado en forma exclusiva a un negocio específico<sup>19</sup>. No advertimos imposibilidad de ello en el derecho argentino, incluso para las sociedades por acciones, pues la prohibición del art. 30 LSA lo es en relación a participaciones en otras sociedades (personas jurídicas) que no sean por acciones pero como prohibición no puede alcanzar a contratos de colaboración. Se trata a la postre lo que se suele denominar “venture capital”<sup>20</sup>.

5. Centramos el debate en el control preventivo<sup>21</sup>. El capital mínimo conforme al objeto (no en casos de interés público como bancos, aseguradoras, etc.) sujeto a criterios administrativos es de imposible concreción seria y aumenta los costes de transacción, igual que toda medida preventiva, bajo la aplicación del sistema de análisis económico del derecho en cuanto amputaría la capacidad empresaria. En tal sentido Stordeur h.<sup>22</sup> y Giacomini<sup>23</sup>, considerando altamente inconveniente la ingerencia de los órganos públicos o judiciales<sup>24</sup> de control societario –distinto es el rol de la

<sup>16</sup> 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 Zelandia" (1989).

<sup>17</sup> *Capital y patrimonio* en fascículo “Derecho Societario” coordinado por Mariano Gagliardo, en Jurisprudencia Argentina 4 de diciembre de 1996.

<sup>18</sup> ARAYA, Miguel C. *El capital social* en “Sociedades” Revista de Derecho Privado y Comunitario 2003-2, Santa Fe 2003, Editorial Rubinzal Culzoni, pág.213 y ss., específicamente pág. 219. Del mismo autor *Capital y patrimonio* en JA 4 de diciembre de 1996, número especial “Derecho Societario” coordinador Mariano Gagliardo pág. 6.

<sup>19</sup> MIRZIA, Bianca *La reforma italiana al régimen de sociedades comerciales* en La Ley 20/07/2005

<sup>20</sup> GIANELLI, María Teresa *Venture capital: una alternativa de financiamiento para nuevas empresas* en La Ley 6 de abril de 2005.

<sup>21</sup> BUTTY, Enrique *La importancia del capital social. La función de garantía que cumple el capital frente a terceros ( Fallos del Juzgado de Registro en los casos “Veca Construcciones SRL del 30 de Junio de 1980 y “Maco Sociedad de Responsabilidad Limitada” del 28 de Noviembre de 1980; Ponencia presentada al VI Congreso Nacional de Derecho Societario celebrado en Mar del Plata 1995 ).*

<sup>22</sup> STORDEUR h., Eduardo *Infracapitalización societaria: la eliminación de la función empresarial* en “Dossier (Temas de análisis económica del derecho comercial. Coordinador Eduardo Stordeur h.)” en RDCO n ° 200, septiembre octubre 2006, pág. 337 y ss., Editorial Lexis Nexis Buenos Aires 2006.

<sup>23</sup> GIACOMINI, Matías A. *Adecuación del capital al objeto social* en Doctrina Societaria y Concursal, Enero 2007, Ed. Errepar Buenos Aires, pág. 35 y ss..

<sup>24</sup> En tal sentido C. 1ª Civ. y Com. San Rafael - 11/08/2005 – Expte. N° 21.283/49.626 - "RINA S.R.L. p/INSC. DE SOCIEDAD" (La Revista del Foro de Cuyo, 10/5/06): “Las facultades atribuidas al Juez de Registro, tienen como fundamento último que se cumplan los fines de la ley, pero, la decisión de no autorizar la registración de una sociedad no puede fundarse en pautas subjetivas de valoración. En el caso, el capital podría ser considerado escaso pero no es mínimo ni irrisorio. La ley no impone un monto mínimo y la ausencia de determinación deja librado a la discrecionalidad del juzgador la determinación de si el capital es o no suficiente para el desarrollo de la

Comisión Nacional de Valores o Bolsas de Comercio- en torno a la suficiencia del capital social de una sociedad que se inscribe, que debe quedar a la responsabilidad de fundadores. En igual sentido se había señalado que las cuestiones vinculadas “con la administración del capital de trabajo necesario; se trata de las decisiones que el responsable empresario ha de tomar en orden a determinar el nivel de ese capital de trabajo, de activos y pasivos circulantes”<sup>25</sup>.

Yadarola se refería a ambos: “Contralor preventivo y represivo que asegure el derecho de las minorías, evite la explotación de empleados y obreros –colaboradores en la obra común- y aleje los perjuicios que para la economía nacional representa siempre el desplazamiento de las economías particulares”<sup>26</sup>.

Estamos de acuerdo en el control preventivo si entendemos que la responsabilidad es dudosa o excesivamente tardía en atención a la ineficiencia del sistema judicial. Esto impondría un inmediato análisis gubernamental para resolver la cuestión, tan negativa para la seguridad jurídica, motor de los sistemas de inversión de capitales.

Recordamos que refiriéndonos a la infracapitalización sosteníamos que “este es un problema de los socios y de los administradores, particularmente de estos últimos. No es un problema de la ley ni del juez que autoriza la inscripción. Son los administradores los que periódicamente tienen la obligación de revisar la suficiencia del capital social para el giro normal de los negocios, la consecución del objeto social”<sup>27</sup>, conforme ser una causal de disolución la inexistencia de patrimonio para el cumplimiento del objeto social (art. 94 inc. 4º LS), cuando no también se configura otra causal de disolución cual es la pérdida del capital social (insolvencia art. 96 inc. 5º LS que impone la liquidación o la responsabilidad de administradores y socios, permitiendo la remoción de la causal por tres métodos de capitalización: reintegro, aumento de capital y capitalización de pasivos).

6. Cuando el legislador concede personalidad jurídica no pretende con ello crear seres distintos al lado de los seres físicos. Lo único que propende es dotar de recursos técnicos-jurídicos que faciliten la actuación en la vida de relación, como forma de realizar el fin lícito que los individuos se proponen<sup>28</sup>. Se trata siempre de una normativa que no concierne a un especial sujeto jurídico “no hombre”, sino siempre a relaciones entre hombres; actividad, actos, responsabilidad de hombres<sup>29</sup>.

Uno de los elementos de la personalidad de las sociedades es su patrimonio que se genera por una escisión del patrimonio del o de los constituyentes. Ese patrimonio social se formaliza por las prestaciones que los socios comprometen de sus propios patrimonios –incluso los inmateriales, con gran creatividad y opinabilidad-. Esas prestaciones suelen denominarse aportes en relación a los que son mensurables para la determinación del llamado específicamente capital social. se genera el patrimonio de la sociedad.

El concepto lato o económico de capital se confunde con el concepto jurídico de patrimonio: conjunto de derechos y obligaciones de la sociedad, que se modifica continuamente en más o en menos conforme a las alternativas de la actividad societaria.

El problema en sí es la dotación patrimonial para que la sociedad formalice las actividades conducentes al cumplimiento del objeto social (empresa).

Una sociedad puede estar operando con el capital estatutario previsto y no obstante ello estar en insolvencia. No existe un paralelismo entre ambas nociones, ni aún en los sistemas de sociedades

---

actividad mercantil propuesta, pero esa facultad judicial sólo puede ejercerse cuando esa desproporción sea muy evidente, o en aquellos casos en que resulte manifiesto que la cláusula contractual vulnera la ley. Sólo en casos excepcionales los magistrados podrán intervenir en las cuestiones de los particulares a fin de no desnaturalizar su función en una materia netamente privativa”.

<sup>25</sup> DI CHIAZZA, Ivan G. *La infracapitalización societaria y la certeza declarada de oficio. Una reflexión (sistémica) en torno de la Resolución General 9/2004 de la I.G.J.* En el Derecho del 24 de septiembre de 2004, en ilustrada nota.

<sup>26</sup> YADAROLA, Mauricio *Sociedades Comerciales* tomo II de Homenaje a Yadarola, pág. 349, esp. pág. 353, reproduciendo el prólogo a edición argentina de la obra de Roberto Goldschmidt *Problemas jurídicos de la sociedad anónima*.

<sup>27</sup> Nto. *La sociedad de responsabilidad limitada en los tiempos actuales* en Jurisprudencia Argentina 2000-II doctrina pág. 954.

<sup>28</sup> Conocida expresión de Tulio Ascarelli, *Sociedades y asociaciones comerciales*, pág. 48, Ed. Ediar, Buenos Aires, 1947; seguida por numerosa doctrina, y también receptada en la propia Exposición de Motivos de nuestra legislación societaria, en su punto I de la Sección I del Capítulo I, ALJA 1974-A-415.

<sup>29</sup> ASCARELLI, Tulio, *Sui potree dellamaggioranza nelle società per azioni e su alcuni loro limiti*, en Riv. Dir. Comm., 1950, t. I, p. 100.

sin capital social, cuya dotación patrimonial es analizada anualmente antes de distribuir utilidades –si hay capital suficiente- o de disponer la liquidación u otra solución en caso de capital insuficiente.

La 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<sup>30</sup>, que no tuvieron en cuenta cuanto contrataron sin la información de esa situación o antes que se produjera esa situación..

Los deberes fiduciarios del administrador societario aumentan en esta situación frente a los acreedores y terceros. Ello esta mejor delineado en las legislaciones donde no existe capital fijo, por lo que el administrador debe anualmente determinar el capital necesario para afrontar la continuidad de la sociedad (solvency test), tutelando así a potenciales nuevos acreedores. En legislaciones como la del Código Californiano se impone la imposibilidad de distribuir utilidades, entre otros actos, sino se somete a dos exámenes las cuentas sociales: Quantitative Liquidity Test y Quantitative Solvency Test ó de un simplificado Equity Insolvency Test<sup>31</sup>.

De no existir normas claras que impidan la continuación de la empresa en crisis –en nuestro país la imposibilidad sobreviniente de cumplimiento del objeto social- aumentando la posibilidad de fracaso ante una prospectiva incierta, la tutela de acreedores impone responsabilidad de los administradores<sup>32</sup>.

7. Así como venimos sosteniendo que la solución preconcursal societaria es la reintegración o el aumento del capital social, también existen otras salidas, particularmente para enfrentar empresas de riesgo: los negocios en participación o venture capital. Un plan de negocios –o plan de empresa- se formaliza para encarar cualquier emprendimiento. A veces en la mente del emprendedor y otras veces con sofisticados estudios para determinar la inversión y la prospectiva del resultado. Ese plan parece insoslayable en el caso de decidirse constituir una sociedad –como en la mayoría de los emprendimientos complejos-, para convocar a otros socios y/o inversores, determinando el patrimonio necesario para el éxito de la empresa/negocio.

8. Pero debemos previamente concordar que tanto para requerir aportaciones como socios, como en oportunidad de requerir financiamiento externo, es fundamental la formulación de ese plan de negocios (plan de empresa<sup>33</sup>) para la conducta de los propios que la realizan y para generar la decisión de los terceros de quiénes se pretende la inversión de capital para la aventura en común (joint venture). Ese plan es el instrumento fundamental para atraer inversores, es como el prospecto requerido por las normas para acceder a la oferta pública en materia de obligaciones negociables o acciones.

Sin plan no hay posibilidad de acercar nuevos socios u obtener préstamos significativos.

Obviamente debe distinguirse las diferencias entre préstamos a interés, incluso participativos –donde el riesgo se limita a la remuneración del préstamo-, 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.

9. Planificar es un compromiso con el futuro. Las comunidades que no son orgánicas están condenadas a ser estructuradas desde su exterior, se ha agotado el ciclo de lo público y sobreviene el

<sup>30</sup> STANGHELLINI, Lorenzo *Proprietà e controllo del'impresa in crisis* Rivista delle Societa anno 49° 2004 settembre-ottobre fascicolo 5°, Editorial Giuffrè Milano, pág. 1079. Los socios minoritarios, ajenos al grupo de control y dirección de la sociedad están casi en la situación de inversores, hasta pudiendo constituir una clase de socios, pero siempre tienen derecho a una información sobre el estado de la sociedad y una preferencia ante el aumento del capital, directamente vinculado a su derecho al resultado social; sobre este punto puede verse SPOLIDORO, Marco Saverio *El capital sociale*, pág. 59 y especialmente pág. 67 en “Il Diritto delle società per azioni: Problema, Esperienze, Progetti” collana della Rivista delle Società, Ed. Giuffrè 1993.

<sup>31</sup> ESCRIBANO GÁMIR, Rosario C. *La protección de los acreedores sociales* Editorial Aranzadi, Navarra 1998, Monografía de Revista de Sociedades nº 10, pág. 44 y ss..

<sup>32</sup> MIOLA, Massimo *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali* en Rivista delle Società, anno 50, 2005, Editor A. Giuffrè – Milano, noviembredicembre 2005, fascicolo 6° p. 1199, especialmente pág. 1310.

<sup>33</sup> Nto. *Perspectiva del derecho de la insolvencia*, Ed. Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Cordoba, Córdoba 2010 Cap. “Axiología del Derecho Concursal” pág. 480.

de lo privado<sup>34</sup>, conforme a ello se pretende que lo privado ordene las energías y los intereses de la sociedad. El punto está vinculado 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 planificar<sup>35</sup>. Quién no formaliza autoprogramación, autoorganización, impone el autoritarismo generando la heteroprogramación<sup>36</sup>.

En muchos casos, para generar negocios participativos, la planificación no corresponde a los administradores sociales que requieren ese tipo de fondos, sino a terceros (instituciones o técnicos), que por lo menos auditan aquella si existe, pues la propia sociedad puede haber requerido a esos terceros especializados el estudio del negocio e inclusive la atracción de participantes, determinando la viabilidad del negocio y la rentabilidad de la inversión.

10. En materia concursal, en la jurisprudencia y doctrina argentina, se suele aceptar que la deudora no tenga ni presente ningún plan para superar la crisis<sup>37</sup>, ni en la obligación de actuar tempestivamente al aparecer una dificultad o crisis, ni que se haya dotado adecuadamente el patrimonio de la sociedad genéticamente<sup>38</sup> ni intentado hacerlo cuando se publicitó inexorablemente su insuficiencia, ni haber hecho algún intento de los previstos en la ley de organización societaria para asumir concretamente la dificultad<sup>39</sup>.

Es como si se negara la realidad: todo emprendedor tiene un plan, y lo reprochable es que lo oculte, quizá para que no se adviertan actos censurables o ilegales para que la crisis, la insolvencia, la asuman acreedores, transformando la crisis en un gran negocio para los socios o accionistas<sup>40</sup>.

Lo explicita con claridad Bernardo Carlino<sup>41</sup>, alejándolo de la crisis: “Origen del plan de negocios: la etapa pre contractual. Adhiriendo al enfoque societarista de la prevención de la crisis económica de la empresa, que postula sin descanso hace más de una década Efraín H. Richard<sup>42</sup>, no caben dudas que la ley de sociedades provee y prevé mecanismos suficientes para conjurarla exitosamente”.

Hemos vinculado esta cuestión a un problema axiológico y de la teoría de los valores, como justificativo del derecho concursal: ante la crisis: eliminar el estado de cesación de pagos<sup>43</sup>.

Pero ha quedado en claro que la cuestión central de la empresa, de su factibilidad, es el plan de negocios con que se encara su desarrollo. Ese plan de negocios determina las necesidades patrimoniales para satisfacer la viabilidad de la empresa, la consecución del objeto en las técnicas de organización de la empresa. Por eso haremos ahora algunas referencias a aspectos patrimoniales.

<sup>34</sup> Cfr. GALGANO, Francesco *Historia del Derecho Mercantil* citado, págs. 165 y ss..

<sup>35</sup> FRÍAS, Pedro J. *Sobre poder y sociedad*, ed. 1983, Córdoba Academia Nacional de Derecho y Cs. Sociales de Córdoba p. 182. Luego lo hicimos con Francisco Junyent Bas y Orlando Manuel Muñio “ 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.

<sup>36</sup> Nto. *Tutela estatal en las sociedades por acciones* Rev. La Información tomo XXXII p. 943 y ss..

<sup>37</sup> Ntos. “Integración de propuesta de acuerdo (en concurso preventivo de sociedad)” en *Doctrina Societaria y Concursal*, Noviembre 2008, pág. 1081; “¿Abusos en el proceso concursal?” en *La Ley* 24 de diciembre de 2008; “Integración de la propuesta de acuerdo en concurso societario (en torno a reciente fallo señero)” en *Jurisprudencia anotada de RDCO* n° 234, Enero Febrero 2009, Ed. Abeledo Perrot, pag. 79.

<sup>38</sup> Nto. “El capital social y la responsabilidad limitada” en *Estudios Jurídicos* publicación de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica de Uruguay, n° 3 – 2007-, República Oriental del Uruguay, págs. 163/202.

<sup>39</sup> Nto. *Insolvencia societaria*, Ed. Lexis Nexis, Buenos Aires 2007.

<sup>40</sup> Así puede verse el caso del Acuerdo Preventivo Extrajudicial de Multicanal S.A., donde inmediatamente de homologado el APE referido sólo a las obligaciones negociables, el balance de la sociedad dio un resultado positivo de más de Mil ochocientos millones de pesos (seiscientos millones de dólares) que se repartieron inmediatamente entre los socios, y que no provenía del resultado ordinario de la explotación ordinaria. Por otra parte toda quita o espera a los acreedores beneficia directamente a los socios. En similar sentido PALACIO LAJE, Carlos Carlos *Delitos de vaciamiento de empresa*, Editorial Marcos Lerner, Córdoba 2002.

<sup>41</sup> “Genética del plan de negocios (más sobre la contribución de E.H.Richard)” en Abeledo Perrot, Newsletter 20 de marzo de 2009, sección Doctrina, repetido el 23 de marzo.

<sup>42</sup> El más reciente de los cuales se puede encontrar en “*Notas en torno a la conservación de la empresa: ¿principio concursal o del derecho societario?*”, en “*Ensayos de Derecho Empresario*” N° 4, Director: E.H. Richard, págs. 56 y ss., FESPRESA, Córdoba, 2008

<sup>43</sup> Nto. “Axiología del derecho concursal (Comunicación al II Congreso Colombiano de Derecho Concursal) organizado por el Capítulo Colombiano del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal (Valle de Leyva, Colombia, Agosto de 2008).



11. Uno de los autores del proyecto de legislación concursal se refiere a la conveniencia de un plan de negocios en ocasión de intervenir terceros, pero lo omite para la propia conducción de la empresa o sociedad en crisis. En *Propuestas para un sistema concursal más eficiente* Julio César Rivera<sup>44</sup> se refiere al plan de empresa, primero indicando el antecedente francés: “Así, en Francia ... debe plasmarse en un *plan* dispuesto por el tribunal, no sometido a la aprobación de los acreedores; significó un debilitamiento significativo de los derechos de los acreedores y un acrecentamiento de los poderes del juez”. Luego Rivera sugiere la incorporación de un plan en el caso de “El salvataje del artículo 48 LC El salvataje del art. 48, comúnmente conocido como *cramdown* ha sido la novedad más relevante de la ley 24.522, y más allá de algunas críticas iniciales lo cierto es que: (i) es coherente con las finalidades que hoy se reconocen a los procedimientos preventivos, entre las cuales se destaca la enajenación de la empresa a quien pueda hacerla viable... Pero a nuestro juicio lo que debería incorporarse a la ley es la exigencia de que los sujetos que se incorporen a la lista de interesados en adquirir las acciones y hacer una oferta de concurso preventivo, de algún modo demuestren su solvencia económica y moral, que acrediten su interés mediante el depósito de una suma de dinero, y que exterioricen aunque sea mínimamente algún plan de salvataje de la empresa. De otro modo resulta que la lista se forma con sociedades *off shore*, representadas por ignotos personajes, que aparecen ofreciendo adquirir empresas importantes sin arriesgar ni poner un solo centavo, con lo cual distorsionan la competencia entre los distintos sujetos que realmente tienen interés en la empresa concursada, cuando no simplemente dilatan innecesariamente el procedimiento”.

Hemos clarificado que una legal presentación de propuesta de acuerdo se integra con tres elementos –dos de ellos normalmente inexistentes-<sup>45</sup>. La obligación de planificar, explícita en el caso que se intente hacerlo en la liquidación por quiebra, aparece ínsita como obligación de administradores diligentes de sociedades y por la forma en que debe integrarse la propuesta de acuerdo en el concurso preventivo.

### III – LA COOPERATIVA DE TRABAJO Y LA CONTINUIDAD DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIA.

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.

Correcto objetivo con confusa regulación, que ha merecido múltiples críticas.

Pero advertimos que muchas críticas devienen de quiénes sostienen que los administradores societarios no tienen obligación de planificar, ni de cumplir con las normas preventivas imperativas contenidas en la ley de sociedades para solucionar la insolvencia.

La reforma prevé la posibilidad de participación de la cooperativa ante la no homologación del acuerdo de sociedades, que abre la posibilidad del mal llamado *cramdown*, en realidad acuerdos gestados por terceros, que se impone en las previsiones del art. 48 y ahora también del 48 bis ante el fracaso de la propuesta de la sociedad convocada.

Curiosamente los jueces están abriendo una creación pretoriana, llamada la tercera vía, que permite dar una nueva chance a los administradores de la sociedad concursada, postergando el llamado a terceros –que hoy incluye el llamado a la concursada que compite con los terceros, indudablemente en mejores condiciones-.

Cuestionamos la legalidad de ese llamado. Correcto frente a un empresario individual, pues se impondría la quiebra, parece una solución abusiva, beneficiando a la concursada ante su fracaso, sustrayendo su propuesta de ser controvertida con otros interesados, particularmente con la cooperativa de sus propios trabajadores. Este aspecto generó la mayor polémica en el reciente

<sup>44</sup> Academia.Nacional de Derecho de Buenos Aires, Anales 2001, 284.

<sup>45</sup> Nto. “INTEGRACIÓN DE LA PROPUESTA DE ACUERDO EN CONCURSO SOCIETARIO (en torno a reciente fallo señero)”, en Jurisprudencia anotada de RDCO n° 234, Enero Febrero 2009, Ed. Abeledo Perrot, pag. 79.

Seminario<sup>46</sup> cuestionando el otorgamiento de la “tercera vía”. Allí se trataron los fallos “Bendow Argentina SA s/ concurso preventivo” (09-11-11) y “Mallarini Jorge Alberto s/ concurso preventivo” (26-04-11) de la Sala F, “DMRT SA s/ concurso preventivo” (03-10-11) de la Sala C, y “Sociedad Comercial del Plata SA y otros s/ concurso preventivo” (10-05-11) de la Sala A. Da cuenta la publicación electrónica Mercado de Capitales en su última entrega de abril de 2012 que “La camarista cordobesa, Verónica Martínez de Petrazzini, señaló que existen dos tipos de “tercera vía”, aquella donde se le da una oportunidad al deudor a último momento para mejorar la propuesta, y aquella donde se le permite a quien ha perdido el juicio, la posibilidad de iniciarlo de nuevo. Aquí es cuando la tercera vía pasa a ser un nuevo instrumento de fraude frente a la no homologación de un concurso fraudulento, a costa no sólo del orden público procesal y de la misma Constitución Nacional, ya que se está violando el derecho de defensa en juicio de los acreedores que deben someterse a una nueva espera y también a nuevos gastos. - En relación al abuso en la formulación de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez Fernando D’Alessandro dijo que éste no está determinado solamente por el porcentaje de pago a favor de los acreedores, sino que debe evaluarse en el caso concreto, en función de las posibilidades reales de pago del deudor, los plazos, las alternativas de recupero a un eventual dividendo falencial, las tasas de interés, etc. A este último respecto D’Alessandro sostuvo que es fundamental la ponderación de las tasas en función del tiempo para ponderar de qué quita se está hablando, especialmente teniendo en cuenta la incertidumbre que hay entorno a los índices de inflación. - Por su parte, el reconocido jurista cordobés Hugo Efraín Richard sostuvo que la tercera vía ha perdido su sentido ante la modificación del artículo 48 y del sistema liquidatorio, porque sólo se estaría asegurando la continuidad de la empresa viable. Incluso, para Richard la tercera vía sólo es posible en el caso del concurso de la persona física, ya que para la persona jurídica hay un régimen imperativo previo que es el establecido por el artículo 48 de la ley concursal, referido al *cramdown*”.

#### IV – ALGUNAS APORTACIONES A LA PROBLEMÁTICA DE LA FINANCIACIÓN<sup>47</sup>.

Se señala hoy en la doctrina mundial que no importa quiénes sean o devengan en propietarios de una empresa en crisis sino la conservación del empleo y del giro normal, no contaminante.

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. Al quedar esta sociedad como única socia de la concursada, pensamos que el juez debería imponer la transformación de la sociedad original en cooperativa para satisfacer el esquema legal concursal y societario.

1. Cabe preguntarse ¿la cooperativa puede asociarse con otras entidades o sociedades para asegurar la gestión empresaria, constituyendo negocios en participación (art. 361 LS, agrupamientos de colaboración (art. 367 LS) unión transitoria de empresas (art. 377 LS), consorcios de cooperación (ley 26.005, contratos de explotación tampera (ley 25.169), *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 prohibidas<sup>48</sup>; 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

<sup>46</sup> Duodécimo Seminario Anual sobre actualización, análisis crítico de jurisprudencia, doctrina y estrategias concursales, en Mar del Plata, 25 a 27 de abril de 2012. La jurisprudencia referida está contenida en el libro editado en esa ocasión “Derecho Societario y Concursal. Tendencias jurisprudenciales”. Ed. Legis, Buenos Aires 2012.

<sup>47</sup> Ver X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, ponencia que presentáramos con Jorge Fernando FUSHIMI sobre *NEGOCIOS EN PARTICIPACIÓN GESTADOS POR SOCIEDAD ANÓNIMA COMO FORMA DE FINANCIAMIENTO DE NEGOCIOS ESPECÍFICOS*. (La Falda, República Argentina 2007).

<sup>48</sup> STEMPELS, Hugo J., “En la continuidad de la explotación de la empresa -regulada en el art. 190 LCyQ- puede utilizarse el contrato de colaboración empresaria 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.

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.

Frente a expectativas generadas por la referida 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 consentir 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”<sup>49</sup>.

Ambos negocios son posibles en nuestro país en el derecho actual. Así lo venimos sosteniendo. Uno es un negocio participativo, “venture capital”, y el otro es un préstamo participativo.

2. Las sociedades anónimas, y porque no las 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.

3. 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 criterios<sup>50</sup>.

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 perdido 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.

Para el aportante, la inversión es de riesgo –típica del capitalismo productivo-, 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 gestores, etc.).

4. La alternativa puede llegar a ser una opción óptima para que pequeños inversores, de tendencia no excesivamente conservadora, puedan llegar a tener participación en negocios de alta

<sup>49</sup> BALZARINI, Paola – STRAMPELLI, Giovanni “I finanziamenti destinati ad uno specifico affare” en Rivista delle società, 2012 pág. 78 y ss.. (año 57º gennaio-febbraio 2012, fasc. 1º).

<sup>50</sup> Quizá bueno sería adherir a las recomendaciones de 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.

rentabilidad y altos requerimientos de capital, a los que, de no existir este negocio, no tendrían ninguna posibilidad de acceso.

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, 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 y el concurso preventivo de la sociedad gestora o sea de la cooperativa de trabajo en el caso. 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.

7. 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 una “inundación” que destruya los libros, cubriéndose también del riesgo del traslado opinable de los libros y de la documentación contable en un auto descartable de algún auxiliar contable.

Recordamos el caso en que la presentación en concurso del socio de control de una sociedad en una provincia cordillerana se unió a la pérdida de libros y de toda la documentación contable de la sociedad. Un par de años después la sociedad cambió de nombre y de domicilio para presentarse en concurso en la Capital Federal, con nueva pérdida de libros y documentación contable. Sólo la exigencia del juez de que se publicara el CUIT en el edicto convocando a los acreedores permitió que algunos de éstos cumplieran su carga de verificación y no se esfumara la totalidad del pasivo.

Vale pensar que el CUIT podría ser una adecuada prueba de la actuación de una sociedad para generar y reconocer su personalidad, al margen de la regularidad que se genera con el cumplimiento de otros requisitos formales.

## V – FINALIZANDO.

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 empresaria –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 empresario, 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 defección 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”, que recuerda siempre Fargosi: “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”<sup>51</sup>.

---

<sup>51</sup> Fargosi, Horacio P., “Derecho comercial del siglo XXI” en Código de Comercio, Hammurabi, Buenos Aires, 2005, t. 1, página 127.