

# El financiamiento de las sociedades, límites y negocio en participación

Efraín Hugo RICHARD

**Comunicación a XIX JORNADAS NACIONALES de INSTITUTOS DE DERECHO COMERCIAL, Rosario Junio 2012**

**Síntesis:** Frente a la libertad para determinar el capital constitutivo de una sociedad y recurrir al financiamiento, sólo se registran algunos límites tendientes a evitar –con el sobreendeudamiento- la cesación de pagos o la insolvencia.

Los negocios en participación aparecen como una alternativa interesante de financiamiento para inversores y sociedad gestora.

\*\*\*\*\*

Existe absoluta libertad para dotar a las sociedades del capital constitutivo. Claro que éste, junto al plan de funcionalidad de la empresa, debe asegurar primariamente la viabilidad del negocio –y del objeto de la sociedad-.

Se trata del ejercicio de la libertad responsable –bajo las reglas de la responsabilidad social empresaria-, pues de dañar por el ejercicio de esa libertad para determinar el patrimonio de la sociedad se incurrirá en responsabilidad.

1.El financiamiento de la sociedad puede provenir de diversas fuentes –préstamos, con o sin garantía, obligaciones negociables, negocios en participación (venture capital) etc.

Claro que los financiamientos tienen ciertos límites que, de ser dejados de lado, pueden generar daños y consiguientemente responsabilidades.

Uno de esos límites es el equilibrio entre activos corrientes y pasivos corrientes. Esos financiamientos no pueden generar un desborde del pasivo corriente, pues la sociedad entraría en cesación de pagos, lo que debe ser previsto como máximo en la Memoria anual –en las sociedades cuyos administradores tienen la obligación de presentarla junto con la documentación contable-. Constituye también una responsabilidad de los acreedores institucionales para no incurrir en el otorgamiento abusivo de préstamos.

Un límite más severo es que al contraer obligaciones, por los descuentos, comisiones, tasas, sellados y gastos, la sociedad acuse un pasivo superior a su activo, momento en que se encontrará en insolvencia y declarando la existencia de una causal de disolución, que impone a administradores a convocar a los socios, y los socios determinar si liquidan la sociedad, o la capitalizan. Sea por reintegro de capital o aumento del capital.

Si los administradores se sobreendeudaran en esta situación se incurriría en la responsabilidad prevista en el art. 99 LS –que puede llegar a extenderse a los socios-.

La dotación patrimonial de una sociedad, como el recurrir a nuevos capitales o a préstamos está ligado indisolublemente a un plan de negocios sobre viabilidad y rentabilidad presunta.

2.Un financiamiento neutro puede lograrse a través de los negocios en participación o “venture capital”.

El Proyecto de reformas a la futura Ley General de Sociedades elimina la confusa idea de “sociedad anómala” con que se calificaba el negocio en participación, ahora claramente no sociedad.

La formulación actual obligó a distinguir entre sociedad en sentido estricto (sociedades en sí mismas) y en sentido amplio, la del art. 361 LS, para concluir que no la alcanzaba la prohibición del art. 30, lo hicimos desde el Congreso de 1977. Ahora el tema quedaría totalmente superado, como así también la supuesta personalidad de los negocios asociativos, que se vinculan a una errónea apreciación de la legislación fiscal o a un indebido uso de esos contratos como sociedad atípica.

Se alaba la solución italiana respecto a negocios participativos y préstamos participativos. Esto siempre se pudo hacer en Argentina. 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 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”<sup>1</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.

Las sociedades 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 criterios<sup>2</sup>.

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

<sup>2</sup> 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.

Como forma de financiación para la sociedad gestora, 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.

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.).

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

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.

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.

Algunas ideas sobre el financiamiento quedan así expresadas.

---