

Plan de empresa como parte del instrumento constitutivo

Jorge Fernando Fushimi¹

SUMARIO: Gran parte de la doctrina nacional está de acuerdo con que el capital social inicial, como requisito esencial no tipificante del contrato de sociedad, carece de relevancia. Que de las tres funciones que históricamente se le han asignado (productividad; garantía y organización), sólo subsiste -y parcialmente- la función de organización, careciendo de sentido la de producción y de garantía. Sin embargo, la Directiva de la UE 2017/1132², prevé en su Título I, Capítulo IV, sobre el mantenimiento y modificación del capital, adhiriendo al modelo de sociedades de capital con capital mínimo como requisito legal. Por lo tanto no creemos que trabajar sobre el capital como un requisito esencial tipificante sea quedar fuera de los postulados societarios de la posmodernidad, al contrario, creemos que su uso puede resultar de útil guía para el correcto funcionamiento de un ente y facilitar su control.

PALABRAS CLAVE: Plan; Empresa; Capital; Adecuado; Objeto social.

1. DESARROLLO:

1.1. Rescatando algunas funciones del capital.

Aun cuando gran parte de la doctrina sostenga que el concepto (de capital social) está en crisis³, este no deja de cumplir un rol preventivo de crisis, que no está en el valor del capital en metálico, sino en una cifra de referencia por la cual el patrimonio neto debe ser positivo, o -dicho de otra manera- el activo debe ser mayor que el pasivo. Atribuir al número aritmético la capacidad de garantizar el pasivo, es un error conceptual, ya que técnicamente hablando- la verdadera garantía de los acreedores es el activo y no el monto del capital social inicial o nominal. También tiene una función de producción o de productividad.

¹

² Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades.

³ Entre otros muchos trabajos que tratan sobre el fracaso del capital social en sus funciones de producción, de garantía, quedando sólo la función de organización, citamos por ser algunos de los más destacados: LE PERA, Sergio: "Sobre la futilidad de la noción de capital social" LL, T.1986-b, Pág. 972; ARAYA, Miguel C. "El Capital Social" DPyC – Sociedades, Ed. Rubinza Culzoni Sta Fe 2003, Pág. 213; ARAYA, Miguel C. "Capital y patrimonio" JA-1996, t. IV, Pág. 676; FOURCADE, Antonio Daniel, en "El patrimonio neto en las sociedades comerciales" Ed. Osmar D. Buyatti, Buenos Aires 1998; RAMÍREZ BOSCO, Lucas: en "Responsabilidad por infracapitalización societaria", Ed. Hammurabi Bs. As. 2004 NISSEN, Ricardo en el prólogo a la obra de Ramírez Bosco citada; LE PERA, Sergio en prólogo a la obra "Régimen de Utilidades en las Sociedades Anónimas" de la autora CHINDEMI, Marcela H., Ed. Ad-Hoc, Bs. As. 2004. VERLY, Hernán: "Apuntes para una revisión del concepto de capital social" LL-1997-A, Pág. 756; LISDERO, Alfredo R. "Una posible solución al problema de la infracapitalización societaria" ED t.191, pág. 804; GALIMBERTI, María Blanca: "El capital social en una era de grandes cambios" DSEyC Errepar, T.IX, 1998; BOLLINI SHAW, Carlos (h): "Capital y patrimonio en las sociedades anónimas. El principio de la intangibilidad del capital social" ED-1976, T.65, Pág. 2 "Capital social: mínimo legal y suficiente para el cumplimiento del objeto social" JA-1997, t.IV, Pág. 731; RICHARD, Efraín Hugo: "Sobre el Capital Social", en "Jornadas Nacionales de Derecho Societario en Homenaje al Profesor Enrique M. Butty, Buenos Aires, 2007, pág. 107 y en <http://www.acader.unc.edu.ar>; OLIVERA GARCÍA, Ricardo: La crisis del concepto de capital social; Publicado en: Depalma; Cita digital: TR LALEY 0021/00012. Más recientemente, una obra completa en VÍTOLO, Daniel Roque: "La difuminación de la función del capital social como elemento y requisito esencial en el derecho de sociedades", Colección Lex – Biblioteca de Derecho Comercial, Ediciones Olejnik, Bs. As. 2021, obra que resume los diversos argumentos que sostienen la crisis conceptual del capital social como elemento esencial de las sociedades.

El capital social también cumple con una función de producción^{4,5} extremo sobre el que nos hemos explayado en varias oportunidades al expresar que no necesariamente es así, por cuanto un plan de empresa bien puede contemplar diversas fuentes de financiación de los proyectos a emprender por la sociedad.

Con diferentes modelos, las legislaciones europeo-continental y de Hispanoamérica, tienen al capital como un elemento central en la ecuación contable y como cifra nominal de referencia. Hace ya varios años, estudiamos los diversos paradigmas de capital existentes en Europa y en América Latina⁶ y, aunque hubiera matices, todas las legislaciones societarias requieren de capital social (mínimo, autorizado, fijo, variable, de monto inicial indeterminado).

1.2. El capital, no necesariamente cumplirá con la función de producción, pero.....

En el año 2003, a partir de la Resolución IGJ 0014 (resolución particular), dictada en el caso “Gaitan, Barujel & Asociados S.R.L.” (IGJ, 04/11/2003), el por entonces Inspector General de Justicia puso en debate la cuestión sobre la necesaria adecuación entre el capital y el objeto social. En tal expediente administrativo se afirmó que: *“en la instancia de constitución de la sociedad, el capital debe ser congruente o cuanto menos no manifiestamente inadecuado al objeto social expresado en el contrato”*. Años después, ratificaría tal posición⁷ con el conocido énfasis que caracterizó a sus posiciones.

La realidad es que la constitución de una sociedad no puede ser condicionada a la suficiencia del capital para cumplir con el objeto social. En primer lugar, porque todo desarrollo empresario, requiere de pasos evolutivos que implican ir de menor a mayor. En segundo lugar, porque el capital propio aportado por los socios, no es la única fuente de financiación de la empresa, sino una compleja mixtura de recursos propios, y

4 ARAYA, Miguel Carlos: La función productiva del capital social, en Depalma, ed. digital TR LALEY 0021/000149: *“Esta función apunta a destacar que el activo aportado sea económicamente apto para el desarrollo del objeto social, ya que el capital es, sobre todo, un fondo de producción. Esta visión pone énfasis en que los accionistas efectúan su aporte con el ánimo de proveer a la sociedad de los recursos materiales necesarios para la consecución de su objeto social. Desde este punto de vista el capital se presenta como un conjunto de medios patrimoniales aportados por los socios, valorables objetivamente, destinados a facilitar la capacidad productiva de la empresa y a permitir, periódicamente, la distribución de sus utilidades.*

5 RAMÍREZ BOSCO, Lucas: “La actualización del monto del capital social mínimo para las S.A.” En diario La Ley 24/08/2012, 1; LL-2012-E, 1347: *“Recordando un poco el tema, las funciones usuales del capital social son: 1. Económica o de productividad: En cuanto el capital inicialmente aportado sirve para que el negocio societario gire”*.

6 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. Buenos Aires, Diciembre de 2011.

7 NISSEN, Ricardo Augusto: “Sobre la imprescindible relación que existe entre el capital y el objeto social” En Diario La Ley del 01/10/2007, 8; LL-2007-E, 624 *“tuve oportunidad de pronunciarme sobre este problema y lo hice en el expediente “Gaitán, Barujel & Asociados Sociedad de Responsabilidad Limitada”(7), llegando a la misma e idéntica solución a la que arribara el Juez de Registro de la Ciudad de Santa Fe y el Tribunal de Alzada, en el precedente que nos ocupa. Pero como consideré que limitar la lucha contra la infracapitalización societaria a requerir solamente un adecuado equilibrio entre el capital social y el objeto de la sociedad resultaba manifiestamente insuficiente, habida cuenta los perniciosos efectos que la infracapitalización produce al tráfico mercantil, fue dictada la Resolución General IGJ n° 9/04”...*

recursos de terceros, obtenidos bien sea en el mercado de valores, o bien en el mercado bancario, e incluso recurriendo al ahorro de personas (humanas o jurídicas) de manera directa, mediante aumentos de capital con emisión de títulos representativos que no se coloquen en el mercado. Pensar en tal sentido, es convertir en imposible a toda empresa, o que ésta sólo pueda ser emprendida por quien dispone de vastos recursos económicos y financieros.

El monto del capital inicial es un buen indicio de cuánto están dispuestos a invertir los socios en su propio proyecto y es un indicador del nivel de riesgo que asumen y al que están dispuestos a hacer asumir a terceros. Un aporte escaso para un objeto ambicioso, demuestra que el involucramiento es laxo y que la aversión del socio al riesgo es mayor que las perspectivas de obtener rentabilidad de la inversión, o bien que se trasladará el riesgo a quienes deseen participar en el desarrollo del emprendimiento.

Si el monto del capital inicial opera como una señal⁸, la toma de decisiones de posibles inversores (sean accionistas o prestamistas) no será la adecuada, y será insuficiente e incluso llevarnos a una conclusión errónea.

1.3. La doctrina nacional, aun cuando crítica con las diversas funciones del capital, reivindica la importancia de éste para el cumplimiento del objeto social.

Las opiniones son tantas que sólo rescataremos algunas, sin orden cronológico, y otras serán citadas al pie de página. Nissen ⁹, citando a Halperín, sostiene que el fracaso económico de las sociedades anónimas tiene hondas repercusiones y consecuencias sociales. Por ello, destaca la importancia de *“custodiar ese funcionamiento y evitar tan nefastas consecuencias, sólo puede ser logrado si la sociedad cuenta con un capital social adecuado, suficiente y proporcional a su giro empresario”*. Por ello viene sosteniendo que *“La suficiente capitalización de la sociedad, al momento de su constitución y posteriormente, durante todo el desarrollo de su actividad empresarial es la mejor manera de evitar la insolvencia de la misma, Parece desde todo punto de vista lógico concluir que la sociedad debe contar con un capital social adecuado al nivel de los gastos que su actividad insume”*¹⁰. Richard¹¹ sostiene respecto del capital social que *“se reconoce una función de garantía, como función esencial para proteger a los terceros, 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”* La posición de nuestro maestro parte de la necesidad de que el capital cumpla con su función, pero que para ello debe demostrarse que el patrimonio es suficiente, con lo que está hablando de un necesario plan, del mismo modo que lo hace

8 Empleamos la expresión “señal”, en el marco de la Teoría de las Señalizaciones que comenzara a esbozar Michael Spence, Premio Nobel de Economía junto a Stiglitz y Akerlof (en el año 2001), como una forma de brindar información a las partes, a fin de que puedan tomar decisiones en un contexto de asimetría de la información. Las “señales”, disminuyen la asimetría de la información y favorecen la toma de decisiones. (SPENCE, Michael: “Job Market Signaling”, en The Quarterly Journal of Economics Vol. 87, No. 3 (Aug., 1973), pp. 355-374).

9 NISSEN, Ricardo Augusto “Panorama Actual de Derecho Societario”, Ed. Ad Hoc, Bs. As. 2000, pág. 27 y 28.

10 NISEN, Ricardo Augusto: “La Infracapitalización de Sociedades y la Responsabilidad de los Socios” en Revista de las Sociedades y Concursos” N° 1 Nov/Dic 1999, pág. 15.

11 RICHARD, Efraín Hugo: “Sobre el Capital Social” en la página web oficial de la Academia Nacional de Derecho de Córdoba (<http://www.acader.unc.edu.ar>) y también en la obra colectiva “Jornadas Nacionales de Derecho Societario en Homenaje al Profesor Enrique M. Butty, Bs. As. 2007, pág. 107.

la ley belga. También Araya¹² se manifiesta al respecto sosteniendo que “*La consideración de esta función (de productividad¹³) impone relacionar la cifra estatutaria del capital con la dimensión empresarial. La capitalización debe ser congruente con el objeto social y el riesgo asumido*”, aunque este autor considera que tal función se consagra legalmente a través del capital mínimo en la medida que éste alcance alguna significación. Verón¹⁴ analiza la cuestión diciendo que “*es de suponer que el capital necesario para una empresa debe ser lo suficiente como para alcanzar el objeto que se propone, a manera de una razonable proporcionalidad entre capital y objeto sociales al momento de su constitución...*”. Lisdero¹⁵ sostiene que se debe “*dar una solución práctica y flexible que pueda determinar adecuadamente la relación que debe existir entre el capital social y el objeto que pretende desarrollar una sociedad comercial*”, solución la cual intenta dar a través de su trabajo, reconociendo que no es necesario que tal relación deba darse en el momento fundacional. Macagno¹⁶ afirma que “*el capital social debe guardar necesariamente una adecuada relación de proporcionalidad con el objeto, toda vez, que se constituyó con los aportes de cada socio, ordenados a la consecución de dicho fin*”. Verly¹⁷ cree que “*la lógica intrínseca de este aspecto funcional del capital indica que el monto del mismo debería guardar una razonable relación con el emprendimiento al cual se aboca la sociedad*”. En líneas generales Cracogna¹⁸ también adhiere la necesidad de una adecuada relación entre capital y objeto social, al comentar el fallo de la I.G.J., “Gaitán Barugel y Asociados S.R.L.” mencionado por nosotros más arriba. Otros autores, de manera más o menos directa enfatizan sobre la cuestión, aunque abordando el tema desde diferentes ópticas y enfoques: enumeramos entre varios: Galimberti¹⁹; Ramírez Bosco²⁰; Reinoso²¹; Della Sal²²; y Rippe²³. En el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso

12 ARAYA, Miguel C. “El Capital Social” en Derecho Privado y Comunitario – Sociedades Tomo 2, Ed. Rubinzal Culzoni, Santa Fe 2003. Pág. 213.-

13 La aclaración entre paréntesis nos pertenece.

14 VERÓN, Alberto Víctor: “TRATADO DE LOS CONFLICTOS SOCIETARIOS”, Ed. La Ley, Buenos Aires, 2006, pág. 169.

15 LISDERO, Alfredo R. “Una posible solución al problema de la infracapitalización societaria” ED-2001 t.191. pág. 804.

16 MACAGNO, Ariel A. Germán. “El fenómeno de la infracapitalización y la falencia social sobreviniente” Revista de las Sociedades y Concursos N° 3 – Marzo/Abril 2000, pág. 47.

17 VERLY, Hernán: “Apuntes para una revisión del concepto de capital social (Con especial referencia a la sociedad anónima)” LL-1997-A, pág. 756.-

18 CRACOGNA, Dante: “El capital y el objeto social en las sociedades comerciales” Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE), Tomo XVI, pág. 1051, Setiembre de 2004.

19 GALIMBERTI, María Blanca: “El capital social en una era de grandes cambios” Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE), Tomo IX, abril de 1998.

20 RAMIREZ BOSCO, Lucas: “El nuevo reglamento y la infracapitalización societaria” Revista de las Sociedades y Concursos N° 29, Julio/Agosto 2004, pág. 113.

21 REINOSO, José L. “Capital Social: Mínimo legal y suficiente para el cumplimiento del objeto social (Responsabilidad de los administradores por infracapitalización material)” JA-1997-IV, Pág. 731.

22 DELLA SALA, Alejandro F. “Capital social como garantía del interés social”, JA-1002-I, pág. 977.-

Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa del año 2007, (La Falda – Córdoba=, la cuestión fue uno de los temas centrales de la Comisión II sobre “Financiamiento de la Sociedad Comercial”. Allí se presentaron al menos diecisiete ponencias que trataban directamente sobre la cuestión, lo que nos lleva a concluir que el debate sobre el tema no ha sido agotado. El problema es que, salvando a Efraín Hugo Richard, pocos tienen claridad como para plasmarlo en un formato similar al de la ley belga.

1.4. **Pero si quisiéramos dar señales más fuertes ¿Qué podríamos hacer?**

Si realmente queremos brindar información acerca de la idoneidad del capital para el cumplimiento del objeto y -simultáneamente- brindar información a terceros acerca de cómo se piensa financiar al objeto social, un buen esquema es el que propone el Código Civil y Comercial para las fundaciones, a las que se exige, en el art. 195 CCC, que en el instrumento fundacional conste: ... d) patrimonio inicial, integración y recursos futuros, lo que debe ser expresado en moneda nacional;..... k) plan trienal de acción. Agrega el art. 199 CCC, que con la solicitud de otorgamiento de personería jurídica deben acompañarse los planes que proyecta ejecutar la entidad en el primer trienio, con indicación precisa de la naturaleza, características y desarrollo de las actividades necesarias para su cumplimiento, como también las bases presupuestarias para su realización. Cumplido el plazo, se debe proponer lo inherente al trienio subsiguiente, con idénticas exigencias. Es decir, debe plasmar el proyecto de empresa y cómo piensa financiar el objeto fundacional.

Adviértase: si se va a depender parcialmente de fondos de terceros, éstos no retornarán a ellos, ya que tendrán carácter de donaciones (excepto que se gestionen préstamos), por lo que no hay riesgo de arrastrar a nuevos socios, como sí ocurriría con una sociedad con objeto empresario. Es decir, que el riesgo de dañar a inversores tiende a cero. Aún así se exige explicar cuáles serán las actividades tendientes al cumplimiento del objeto fundacional, y cómo se financiarán.

Hablamos, pues, de la necesaria presentación de un plan de empresa como complementario del instrumento constitutivo.

En el caso concreto de las fundaciones, ni la autoridad de contralor, ni ninguna otra, evalúa la viabilidad del plan, sino que éste se archiva en el legajo de la fundación. Los organismos de contralor (IGJ en Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y DIPJ en Córdoba)²⁴, requieren que los planes trienales y sus bases presupuestarias, estén certificadas por contador público. En esas condiciones, la autoridad de contralor hace suyo tal dictamen y simplemente procede a registrar a la fundación.

23 RIPPE, Siegbert: “Subcapitalización y responsabilidad de directores y administradores” JA-1997-IV.

24 Por caso, IGJ regula a través de la Resolución general IGJ N° 15/2024, Anexo A, Artículo 270: Además del cumplimiento de los requisitos del artículo 265 de estas Normas, el otorgamiento de autorización para funcionar a las fundaciones requiere que se acompañe: ... 2. Bases presupuestarias para la realización del proyecto descrito en el plan trienal donde se consigne el patrimonio inicial y se detalle en forma pormenorizada los ingresos y egresos previstos para cada una de las actividades programadas para los primeros tres años, a contar desde el otorgamiento de la autorización para funcionar. 3. Las bases presupuestarias y el plan trienal de actividades deberán ser firmados por el o los fundadores o apoderados expresamente autorizados para ello.... 6. Acompañar dictamen de precalificación de contador público independiente respecto de la viabilidad y razonabilidad de cumplimiento del plan trienal y sus bases presupuestarias en función de los ingresos y egresos proyectados. A su vez las bases

presupuestarias también deberán ser firmadas por el contador dictaminante. En el caso de la DIPJ de Córdoba, se pueden consultar los requisitos en su página web oficial: <https://ipj.cba.gov.ar/constitucion-fund-modelo-aprobado/>

Estos documentos sirven de hoja de ruta para los administradores sociales, pero también sirven -en caso de ser necesario- para medir su desempeño y si hubo apartamientos del cumplimiento del objeto social.

1.5. **Una vez más, el modelo societario de Bélgica.**

Una vez más, volvemos sobre el análisis del modelo societario belga²⁵, legislado a partir del Code des Sociétés et des Associations de Belgique. (ley del 23/03/2019 y entrada en vigor a partir del 01/05/2019, y para las empresas ya existentes a esa fecha es aplicable desde el 01/01/2020) prevé tanto para sociedades de responsabilidad limitada (art. 5:3) como para las cooperativas (art. 6:4) que los fundadores aseguran que la sociedad de responsabilidad limitada (o la cooperativa, en su caso) dispone en el momento de su constitución de un capital social que, teniendo en cuenta otras fuentes de financiación, sea suficiente a la luz de la actividad proyectada. No hay una norma similar, para las sociedades anónimas. No hay una norma similar, para las sociedades anónimas. Pero, la ley belga no queda en esta declaración de principios, sino que tres veces (una para las sociedades de responsabilidad limitada (art. 5:4), una para las cooperativas (art. 6:5) y -ahora sí- una vez para las sociedades anónimas (art. 7:3), prevé un detallado plan de empresa que debe acompañarse al momento de constituirse la sociedad. No hay diferencias entre los tres artículos.

1.6. **Analizando el plan de empresa constitutivo de la ley societaria belga:**

Los tres artículos mencionados más arriba detallan el contenido del plan de empresa. Tomaremos sólo uno de tales artículos para analizarlo:

§ 1. Con anterioridad a la constitución de la sociedad, los fundadores presentan al notario actuante un plan financiero en el que justifican el importe del capital social²⁶ inicial a la luz de la actividad proyectada de la sociedad para un período de al menos dos años. Este documento no se archiva con el acta, sino que lo conserva el notario: la norma guarda cierta similitud con el art. 199 del CCC, con relación al plan de acción trienal con sus bases presupuestarias que constituye un requisito de constitución de las fundaciones. El documento que contiene el plan no es objeto de análisis por ningún funcionario, y no integra el legajo de la sociedad, sino que -simplemente- es conservado por el notario interviniente (*notaire instrumentant*). En este modelo legislativo, los socios fundadores están obligados a demostrar que el capital es adecuado para el cumplimiento de las actividades proyectadas, pero no de una manera simplificada a través de una simplificación “capital-objeto”, como si existiera una relación unívoca entre ambos conceptos. La ley belga, en cambio, asume que las vías de financiación para el proyecto empresario son múltiples y complejas, y éstas se traducen en resultados cuantificables.

2. A MODO DE CONCLUSIÓN:

25 Nuestro artículo: 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, Ed. Errepar, Buenos Aires, 2022, pág. 455 a 474.

26 En el original, se emplea la expresión “*capitaux propres*” para la SRL y la cooperativa, mientras que para la S.A. se emplea la expresión “*capital de la société*”, pero no hemos profundizado en las diferencias entre ambas expresiones, por no considerarlo conducente a los fines de este artículo.

El plan financiero de la ley Belga debe incluir por lo menos los siguientes elementos:

1° Una descripción precisa de la actividad propuesta; esta obligación tiene sentido en el código belga, toda vez que el acto constitutivo no requiere la enunciación del objeto social. Por lo tanto, el objeto o “la actividad propuesta” es razonable que se deba consignar en el plan requerido. Es relevante destacar el uso de la expresión “descripción precisa” que es similar a nuestro objeto preciso y determinado.

2° Una estimación de todas las fuentes de financiación en el momento de la constitución, incluida, en su caso, la mención de las garantías prestadas a este respecto; a diferencia del inciso anterior, la ley emplea la expresión “un aperçu”, que pudimos haber traducido como “percepción” o “descripción general”, de tal manera que las fuentes de financiación no requieren el nivel de precisión de las actividades. Las garantías requeridas (o si las requerirán), también deben ser mencionadas.

3° Un balance de apertura elaborado de acuerdo con el esquema a que se refiere el artículo 3:3, así como los balances proyectados después de doce y veinticuatro meses: el balance de apertura puede ser básico al momento de la constitución de la sociedad, pero es una exigencia legal, que es razonable si se considera que, además, deben confeccionarse los estados contables proyectados para uno y dos años aniversarios a contar del primer balance. La confección del balance, debemos recordar, no sólo incluye al estado de situación patrimonial, sino al de resultados y de evolución del patrimonio neto, cuanto menos. Los estados proyectados son esenciales para cualquier plan de empresas que no se agote en una mera declaración de intenciones. La información a futuro no sólo debe ser cualitativa, sino también cuantitativa.

4° Una cuenta (o estado) de resultados proyectados después de doce y veinticuatro meses, elaborada de conformidad con el calendario a que se refiere el artículo 3:3; como explicábamos en el párrafo anterior, el balance (estado de situación patrimonial) no es suficiente por sí solo. Requiere, necesariamente de los estados de resultado y de evolución del patrimonio neto, como elementos inescindibles para comprender la información expuesta.

5° Un presupuesto de ingresos y gastos proyectados para un período de por lo menos dos años a partir de la fecha de incorporación; entendemos que el objeto de este presupuesto hace referencia al flujo de fondos (o flujos de efectivo), toda vez que el estado de resultado contempla los ingresos y egresos, por lo que carecería de sentido duplicar la información. En cambio, si lo interpretamos como un presupuesto financiero de recursos líquidos que ingresa y que egresan, la información aparece más completa y coherente.

6° Una descripción de las hipótesis tenidas en cuenta al estimar el volumen de negocios y la rentabilidad esperados; Este requisito es esencial para evitar que el cuadro presentado tenga fundamentos sólidos y no se trate de un relato ficticio de lo que los fundadores sociales se proponen. Los supuestos (o hipótesis) marcan los diversos escenarios en los que se previó llevar adelante a la actividad empresarial.

7° En su caso, el nombre del experto externo que prestó asistencia en la elaboración del plan financiero: la ley asume que un experto será el que confeccione este plan financiero o verdadero plan de empresa. Sólo exige que se brinde el nombre del experto externo que asistió y asesoró en la elaboración del plan financiero. Consideramos un

acuerdo, del mismo modo que se exija el nombre del auditor para los estados contables ordinarios de las sociedades.

§ 3. En la elaboración de los balances y estados de resultados proyectados, se podrá utilizar una periodicidad distinta a la prevista en el párrafo 2, 3º y 4º, siempre que las proyecciones se refieran en total a un período de al menos dos años, desde la incorporación. El proemio tercero, procura dar flexibilidad al plan financiero que se presente, al no atar a un calendario que puede no resultar de utilidad para la empresa.

El artículo 7:2 establece que el capital para las sociedades anónimas no puede ser inferior a los 61.500 euros.

De esta manera, resulta que la legislación belga, con relación al capital de las sociedades anónimas, adopta dos modelos que bien pueden complementarse: el modelo de capital mínimo fijado por la ley, y el modelo de capital suficiente o adecuado para el cumplimiento del objeto social.

Como dijimos, el plan sirve sólo para trazar la hoja de ruta del camino empresarial, y determinar los desvíos y las eventuales responsabilidades que por tales desvíos podrían corresponder, pero no es necesario que se evalúe ab-initio, ya que difícilmente una autoridad de contralor pueda disponer de los expertos idóneos para conocer la actividad económica que emprenderá la sociedad que se constituye.

Córdoba, agosto de 2025.