

CONFORMIDAD DE LOS SOCIOS PARA LA PRESENTACIÓN DE PROPUESTA CONCORDATARIA QUE INCLUYA RENUNCIA A UTILIDADES FUTURAS

Pablo Ernesto Mármol ¹

Sumario: I.- Tema. II.- Presentación de la propuesta de pago que contenga cesión de utilidades futuras. III.- Renuncia de los socios. Recaudos para su aceptación. IV.- Propuesta de “*lege lata*”.

Comisión II: Conflictos de Agencia Intra-Societarios y Gobernanza. Crisis Societaria e Insolvencia – Coordinación entre los regímenes societarios y concursales.

I.- Tema

La presentación de la propuesta de acuerdo por parte de la sociedad concursada puede hacerse de las más variadas formas, la cual, independientemente de que pueda consistir en quita, espera o ambas – la más usada– puede contener otras modalidades en su formulación: “entrega de bienes a los acreedores; constitución de sociedad con los acreedores quirografarios, en la que éstos tengan calidad de socios; reorganización de la sociedad deudora; administración de todos o parte de los bienes en interés de los acreedores; emisión de obligaciones negociables o debentures; emisión de bonos convertibles en acciones; constitución de garantías sobre bienes de terceros; cesión de acciones de otras sociedades; capitalización de créditos, inclusive de acreedores laborales, en acciones o en un programa de propiedad participada, o en cualquier otro acuerdo que se obtenga con conformidad suficiente dentro de cada categoría, y en relación con el total de los acreedores a los cuales se les formulará propuesta” (art. 43, LCQ).

Esta exteriorización de la voluntad de la sociedad deudora debe realizarse acompañando las conformidades de los acreedores antes de que venza el plazo del período de exclusividad, o su eventual prórroga, por lo que cumplido ello resultaría suficiente para que el juez declare la existencia de acuerdo (art. 49, LCQ), sin que exista otra exigencia o recaudo.

Sin embargo, si la propuesta consistiera en la cesión de utilidades futuras, como parte del ofrecimiento, sería necesaria acompañar con las conformidades la renuncia por parte de los socios: accionistas o cuotapartistas a la percepción de utilidades, y nada expresa la ley respecto de los documentos que debe agregar la persona jurídica en relación a la renuncia de los socios –como parte integrante de la propuesta– a la percepción de utilidades ulteriores, en caso de que estas existieran.

II.- Presentación de la propuesta de pago que contenga cesión de utilidades futuras

Conforme lo prevé el art. 45 de la ley 24.522 el deudor que pretenda obtener la aprobación de la propuesta de acuerdo preventivo deberá acompañar al juzgado, hasta el día del vencimiento del período de exclusividad, el texto de la propuesta con la conformidad acreditada por declaración escrita con firma certificada por escribano público, autoridad judicial, o administrativa en el caso de entes públicos nacionales, provinciales o municipales, de la mayoría absoluta de acreedores, dentro de todas y cada una de las categorías, que representen las dos terceras partes del capital computable dentro de cada una de estas.

El deudor deberá acompañar, asimismo, como parte integrante del ofrecimiento, un régimen de administración y de limitaciones a actos de disposición aplicable a la etapa de cumplimiento, y la conformación de un comité de control que actuará como controlador del acuerdo, que sustituirá al comité constituido por el artículo 42, segundo párrafo. Como puede advertirse ninguna previsión tiene la ley en

relación a otras modalidades de ofrecimiento de pago a los acreedores (art. 43, LCQ) como podría ser comprometer las utilidades futuras en beneficio de los acreedores, deducidos gastos e inversiones necesarias para el giro de la empresa.

Ahora bien, la única previsión que contiene la ley concursal en relación a los socios es que “tratándose de sociedades no se computan los socios, administradores y acreedores que se encuentren respecto de ellos en la situación del párrafo anterior, la prohibición no se aplica a los acreedores que sean accionistas de la concursada, salvo que se trate de controlantes de la misma” (art. 45, LCQ); esto es, quienes no pueden votar el acuerdo, pero nada dice en relación a la conformidad que deben prestar los socios para hacer efectivo el traslado del dividendo a favor de los acreedores.

La ley 19.550 dispone que el socio tiene derecho a la percepción de ganancias realizadas y líquidas resultantes de un balance de ejercicio regularmente confeccionado y aprobado de acuerdo con la ley y el estatuto y aprobado por el órgano social competente (art. 68 y 224, LGS).

De conformidad al art. 1º de la Ley General de Sociedades, el socio es destinatario final de los beneficios sociales, pero no permite inferir el reconocimiento de un derecho concreto, a favor del accionista, para exigir la distribución de dividendos sobre el eventual beneficio neto obtenido por la sociedad en ocasión de cerrar el ejercicio económico con ciertas limitaciones.

En primer término, existe una restricción y es que las ganancias no pueden distribuirse hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores (art. 71, LGS). En este supuesto, resulta claro que si la sociedad está en cesación de pagos no puede distribuir dividendos a los socios, aunque esta es una verdad a medias que, en puridad de verdad, no se ha cumplido nunca.

En efecto, si la sociedad se encuentra concursada, no solamente debe acompañar como parte integrante de la propuesta un régimen de administración y de limitaciones a actos de disposición aplicable a la etapa de cumplimiento (art. 45, LCQ) sino que la propuesta no puede consistir en prestación que dependa de la voluntad del deudor (art. 43, LCQ).

La correcta conjugación de estas disposiciones obliga a la sociedad, en caso de formular propuesta, consistente en el pago de los créditos con un porcentaje de las utilidades, a acompañar como parte integrante de la misma la conformidad de los socios, quienes verán limitadas sus pretensiones de cobro no solamente por disposiciones legales (art. 71, LGS) sino, asimismo, en razón de un acuerdo destinado a trasladar la ganancia en favor de los acreedores.

La Ley General de Sociedades consagra la libertad de aplicación de los resultados, en el que la asamblea puede resolver el destino de las ganancias sociales del ejercicio. Esta libertad puede ejercerla discrecionalmente, más no arbitrariamente.

En defensa de la integridad del capital social, la libertad de aplicación de los resultados reconoce como únicas limitaciones: la integridad del capital social, que opera en beneficio de los acreedores sociales y, por la otra, el respeto a la expectativa

generada por los socios de participar en los beneficios de la sociedad.

Así las cosas, es posible que –como parte integrante de la propuesta– se ofrezca a los acreedores un régimen de participación en la administración y distribución de utilidades, a los fines de que estos puedan verificar los resultados y/o dividendos generados en ejercicios económicos futuros, durante el tiempo de duración de la propuesta. Esta forma de participación de terceros (acreedores) permite dar más transparencia a la gestión de los negocios durante el plazo de cumplimiento del acuerdo.

Con ello, se quiere expresar que la sociedad puede ofrecer a los acreedores –como parte integrante de la promesa– el pago con ganancias futuras y para ello deberá acompañar la resolución social en la que conste la conformidad de los socios y la renuncia anticipada a percibir esos dividendos, en caso de que existieren.

Los pactos entre los socios son hábiles para influir en la aplicación de los resultados sociales, sobre todo si son realizados en cumplimiento de las disposiciones legales (art. 71, LGS), las normas legales de orden público y el interés social.

III.- Renuncia de los socios. Recaudos para su aceptación

Si bien es cierto que la quita y la espera son modalidades aceptadas en la ley 24.522 (art. 45, LCQ), el sistema jurídico reacciona frente a propuestas que se extienden, excesivamente, en el tiempo, haciéndolas poco previsibles, o bien de cumplimiento improbable, cuando no cuentan con otro beneficio: por ej. porcentaje de las utilidades durante determinado tiempo, transferencia de activos, entre otros.

Una promesa de pago que no contenga, en sí misma, la reparación de los efectos devaluatorios provocados por el plazo de dilación, aunque no contenga una quita, obviando incluir intereses compensatorios –frente a un proceso inflacionario– evidencia que el pago ofrecido resulta, sustancialmente, inferior a un mínimo razonable² y no cumple con las exigencias de integridad patrimonial (Arcángel Maggio S.A.)³. Siguiendo los lineamientos de la Corte Suprema en el precedente citado, siempre debe prevalecer el interés general del comercio, del crédito y de la comunidad en general por sobre el individual de los acreedores y del deudor.

Un importante punto a tener en cuenta a la hora del ofrecimiento de pago es la concurrencia igualitaria en el sacrificio, debiendo equipararse el máximo esfuerzo razonable⁴ que realizan los acreedores frente al que resulta legalmente exigible a la concursada y a sus accionistas o cuotapartistas (art. 1, LGS).

El deudor no debe contrariar la finalidad económico-social del concurso, la cual no está exclusivamente dada por la conservación de la empresa, *stricto sensu*, sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores⁵. Por ende, si los *creditors* verán

² “...se ha señalado en doctrina que el pago del 40% de los créditos insinuados cuyo cómputo fue efectuado sobre el capital nominal adeudado, sin calcular la incidencia provocada por el diferimiento en el pago, no concuerda con lo que enseña la ciencia económica en el sentido de que la previsión de una espera sin el contemporáneo pago de réditos compensatorios trasunta en la realidad una quita superior a la que resulta de una mera expresión nominal de la merma prevista, hasta tal punto que se ha calculado que una prórroga de quince años en el pago de un capital castigado con una quita del 60% sin la adición de intereses representa en realidad nada menos que una quita real de casi el 95% (CNCom., sala A, “Arcángel Maggio s/Impugnación del acuerdo”, 30/04/2004, SJA 4/8/2004).

³ CSJN, “Arcangel Maggio S.A. s/Impugnación del acuerdo, 15/03/07, Fallos: 330:834.

⁴ RASPALL, Miguel, “Arcángel Maggio SA. *Un fallo dividido del cual igualmente pueden extraerse conclusiones*”, Ponencia publicada en el Libro de las Jornadas de Institutos de Derecho Comercial, Paraná, 2007, pág. 241.

⁵ cfr. CSJN, “Arcangel Maggio S.A. s/Impugnación del acuerdo, 15/03/07, Fallos: 330:834.

postergadas sus pretensiones de cobro, algo similar debería ocurrir con los accionistas/cuotapartistas en el reparto de utilidades, a guisa ejemplificativa.

La distribución de los dividendos es renunciable⁶, y así puede ser convenido en el acuerdo que celebren los socios en beneficio de los acreedores en aras de recomponer el negocio.

Una propuesta que contenga una participación en las utilidades durante un determinado lapso de tiempo, hace que los socios también participen del sacrificio, lo cual convierte a la promesa en un ofrecimiento más justo en términos de equidad.

La existencia de un plan de reorganización⁷ que resulte trazable⁷ se erige en un norte a seguir, puesto que, no solamente se requiere que el deudor realice el máximo de sacrificio, sino que también formule un plan adecuado que brinde seguridad, de que en el futuro la empresa podrá cumplir los compromisos asumidos en el acuerdo.

La factibilidad, no la garantía absoluta, de cumplimiento del acuerdo es suficiente para que el juez considere favorablemente una propuesta de pago. La incertidumbre sobre las posibilidades que el mismo no se consuma, llevarán al magistrado a tener una postura más rigurosa a la hora de ponderar el ofrecimiento efectuado a los acreedores.

Sobre el particular, resulta importante los aportes que realizara el profesor Richard⁸ en el sentido de que la carencia de ese plan provoca, fatalmente, la inoperancia de los esfuerzos aplicados a la concreción del acuerdo preventivo, requiriendo que el *cessatus* presente un programa que corrija las medidas que lo llevaron a la situación de crisis y posterior incumplimiento en los pagos, lo que permitirá sanear la empresa⁹.

Sobre el punto, acerca de la necesidad de un “plan de empresa” del que resulte la factibilidad mencionada, se refiere el Federal Bankruptcy Code estadounidense, el cual considera el corazón y piedra fundamental de la reorganización empresarial¹⁰.

Por lo que un plan de empresa que anticipe los cambios que se implementaran para sortear la crisis y reestructurar el negocio que impida caer, nuevamente, en insolvencia, se convierte en la piedra de toque de la promesa de pago.

La continuidad de la empresa, la preservación de las fuentes de empleo y la importancia de esta en una determinada región resulta fundamental para ponderar la conservación de la hacienda frente a la satisfacción de los acreedores en ese *balancing test* de bienes jurídicos tutelados.

IV.- Interés de los socios

Se ha expresado en un meduloso análisis sobre las relaciones de la sociedad y el estado de cesación de pagos, que las sociedades deben estar adecuadamente patrimonializadas para el cumplimiento de su objeto social¹¹, aunque esta verdad encierra alguna imprecisión ya que la insolvencia también azota a la empresa que posee un patrimonio adecuado para cumplir con el objeto de su constitución.

⁶ cfr. ZALDÍVAR, Enrique, Cuadernos, Vol. I, pág. 373). ⁷

cfr. *Idem*.

⁷ Juzgado de Primera Instancia de Distrito en lo Civil y Comercial de Reconquista, “Vicentin S.A.I.C. s/Concurso preventivo”, 15/09/23, https://img1.wsimg.com/blobby/go/fa89879c-ce02-4bf8-a617f55afaf13aeb/downloads/Vicentin%20SAIC%20s%20impugnacio%CC8n%20%20resolucio%CC%81n_230.pdf?ver=1703178253818, acceso del 04/03/24.

⁸ RICHARD, Efraín H., *Otra vez sobre propuesta abusiva* en “Conflictos en la insolvencia”, NISSEN, Ricardo y VÍTOLO Daniel (dir.), ed. Ad Hoc, 2005, pág. 414.

⁹ RICHARD, Efraín H., *Efectos societarios de la insolvencia*, pub. en Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba, Anales, XXVI (1987), pág. 161.

¹⁰ RUBÍN, Miguel E., *Las nuevas atribuciones del juez del concurso respecto del acuerdo preventivo según la ley 25.589. Un hito en la evolución del Derecho Concursal argentino*, El Derecho, Tomo 198-964, IJ-DCCLXIV-21.

¹¹ Cfr. RICHARD, Efraín Hugo, *Insolvencia societaria*, LexisNexis, Bs. As., (2007), pág. 127.

Ex ante a la presentación concursal, los socios —en el marco de la Ley de Sociedades Comerciales— poseen diversos mecanismos para evitar caer en insolvencia: v. gr. el aumento de capital (art. 96, LSC), la capitalización de deudas (art. 197, LSC), la disolución y posterior liquidación administrativa (art. 94, LSC) y, por último, la fusión con otra sociedad (art. 82, LSC) a los fines de incorporar aportes de capital. Si estos procedimientos no dieran resultado, a los fines de evitar la insolvencia, la sociedad estará forzada a solicitar su concurso preventivo o su declaración de quiebra.

De esta forma, si una empresa se presenta en concurso preventivo por encontrarse inmersa en un estado de crisis irreversible, se producen varios efectos jurídicos que impactan directamente sobre la relación acreedores/socios que permiten —*rectius*: no imposibilitan— que la mayor parte del sacrificio en la reestructuración de la deuda sea soportado, mayormente, por los acreedores. Se suele mencionar que, en estos casos: concurso preventivo o APE, los *equity holders* (titulares de las acciones) no pierden, porque siempre mantienen sus participaciones accionarias, aunque vean disminuidos sus dividendos.

Una vez que la sociedad es declarada *in malis*, los socios que poseen interés en la percepción de sus ganancias pasan a un segundo plano, para ceder dicho interés en beneficio del interés de los acreedores y de la continuidad de la empresa. Pero, ello no significa que se conviertan en convidados de piedra, la ratificación de la presentación concursal (art. 6, LCQ); la prohibición sin autorización previa de viajar al exterior en caso de socios con responsabilidad ilimitada (art. 25, LCQ); si han

efectuado los aportes que se comprometieron integrar y la eventual responsabilidad patrimonial que pueda caberles por ello (art. 39. inc. 7º, LCQ); la posibilidad de tener que admitir nuevos socios como parte integrante de la propuesta concordataria, la reorganización de la sociedad, capitalización de créditos e inclusive la incorporación de acreedores laborales a través de la cesión de acciones o de un programa de propiedad participada (art. 43, segundo párrafo, LCQ); la prohibición para los socios de votar la propuesta concordataria, con excepción de los acreedores que sean accionistas, salvo que se trate de controlantes (art. 45, LCQ); la aceptación de una propuesta por un valor menor a lo determinado por el juez en el procedimiento del art. 48, para lo cual el tercero requiere la conformidad de socios o accionistas que representen las dos terceras partes del capital social de la concursada (art. 48 inc. 7.c.ii, LCQ); la exigibilidad de los aportes no integrados frente a la declaración de quiebra (art. 150, LCQ); la quiebra de los socios con responsabilidad ilimitada como consecuencia de la declaración de falencia de la sociedad (art. 160, LCQ); la responsabilidad que pueda imputárseles, aunque la responsabilidad contraída por el tipo social fuere limitada al capital aportado (art. 175, LCQ) y, por último, el interés en el cobro del dividendo concursal (art. 109, LSC y art. 221, LCQ) si existiere; son claros ejemplos de que ese atractivo por la solución concursal se mantiene vivo a lo largo de todo el proceso.

El derecho de información del que debe gozar el socio se mantiene incólume durante todo el proceso colectivo, y son los administradores los encargados de materializar la manda establecida en la ley 19.550.

El régimen de administración que prevalece en nuestro derecho societario está diagramado para la gran sociedad anónima; sin perjuicio de ello, los socios sólo pueden ejercer el peso de su poder de gobierno en el ámbito orgánico que le es propio, esto es, la asamblea. Es, precisamente, en el marco de las asambleas: ordinarias o extraordinarias que los congresistas adoptaran decisiones en relación a su situación personal y el gobierno de la sociedad.

No obstante, estas precisiones, el interés de los socios se exterioriza en ciertos actos de relevante importancia para ellos y para el concurso. Así, por ejemplo, cuando deben ratificar la continuidad del trámite concursal (art. 6, LCQ) o, cuando deben admitir una propuesta en la que puedan incorporarse nuevos socios (art. 43, LCQ) o, en caso de aceptar una propuesta por un valor menor al fijado por el juez y como correspondiente a su participación social (art. 48, LCQ) o, incluso, ceder las ganancias de ejercicios futuros a favor de los acreedores, por un tiempo determinado. A punto tal, que el juez en aras de la protección de la empresa y la continuidad de la explotación, podría imponer el acuerdo a los accionistas disidentes (art. 52, LCQ) por conducto del *cramdown power* cuando el pago resultante de lo

que los socios pretenden, equivalga a un dividendo menor que el que obtendrían por la liquidación de los bienes en la quiebra.

Los socios no siempre mantienen el mismo interés que los acreedores. Esta aseveración goza de cierta aceptación ya que, muchas veces, el interés de los primeros en la conservación de la empresa y la continuidad de la explotación, suele ser una mera quijotada falaz alejada de la realidad de la empresa.

La jurisprudencia norteamericana ha mantenido un fiel apego al criterio de que el interés de los acreedores es superior al interés de los socios, y los administradores están obligados a actuar en beneficio de los acreedores, primero y, en segundo lugar, de los accionistas¹². La *absolute priority rule* del derecho americano importa la subordinación del interés de los accionistas en el cobro de sus pretensiones, a la previa satisfacción por parte de los acreedores.

Este sistema dista de nuestro régimen concursal que no tiene expresamente previsto una categoría obligatoria subordinada de acreedores accionistas, con lo que se advierte que los mismos quedan *pari passu* en la misma posición que los demás acreedores concurrentes.

De esta forma, el interés de los socios suele exteriorizarse en diversos momentos y de distintas maneras, pero ese interés puede resultar *contra legem* si no está orientado hacia la consecución de la satisfacción de los acreedores y la conservación de la empresa como regla de prioridad. Esto es, el interés social subyace al interés del concurso, por lo que no podría sostenerse que el interés del socio sea un bien jurídico tutelable *stricto sensu* por la legislación falimentaria.

V.- Propuestas

De “*lege lata*”, en el caso de que la propuesta de acuerdo que realice la sociedad consista en el pago a los acreedores mediante utilidades o ganancias de ejercicios futuros deberá ser acompañada del instrumento en el que se de cuenta de la resolución asamblearia (art. 234, LGS) donde los socios prestan conformidad a ceder los dividendos ulteriores por el término de cumplimiento del acuerdo, o lo que hubiere pactado la sociedad con los acreedores.

Tal cumplimiento daría seguridad a los acreedores en cuanto a cumplimiento evitando, de esta forma, conflictos futuros por desconocimiento de los socios en relación a pactos celebrados por la sociedad en los que se comprometieran sus ganancias.

¹² S.C.U.S., “*Bank of America National Trust and Savings Association v. 203 North LaSalle Street Partnership*”, (97–1418), 526 U.S. 434, 126 F.3d 955 (1999).