

Hacia un modelo basado en el test de solvencia

Luis Alberto Miguel¹

Palabras claves: *test de solvencia – capacidad de pago – salud financiera de la sociedad – protección de acreedores – capital social*

Sumario

Nos convoca a este congreso un tema central en el derecho societario contemporáneo: la figura del capital social y los mecanismos de información de la situación patrimonial, económica y financiera de la sociedad. En la Ley General de Sociedades Argentina, el capital cumple una función de garantía, de cifra de retención y de medida de derechos políticos y económicos de los socios. No obstante, en un contexto de globalización y de búsqueda de mayor eficiencia para las empresas, la concepción tradicional del capital ha entrado en crisis, y ello no es reciente sino más bien debatido y aceptado por los operadores jurídicos y económicos. Mientras que en Argentina el "test de solvencia" no existe como una prueba legal única, la salud financiera de las sociedades se evalúa a través de la fiscalización de los organismos de control y el análisis de los estados contables. En el derecho comparado, especialmente en países anglosajones y en la Unión Europea, el concepto de test de solvencia está más formalizado, particularmente como un requisito legal para la distribución de ganancias y la protección de los acreedores. Esta formalización refleja una mayor preocupación por la estabilidad del capital de la empresa y la responsabilidad de los directivos.

1- Introducción

El test de solvencia en las sociedades, tanto en Argentina como en el derecho comparado, es un concepto fundamental para evaluar la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto y largo plazo. No se trata de un "test" único y formal, sino de un conjunto de análisis y herramientas que se utilizan para determinar la salud financiera de una compañía.

El "test de solvencia" (en inglés, solvency test o solvency statement) es un mecanismo de protección de los acreedores de una sociedad que se basa en la situación patrimonial real de la empresa, en lugar de en una cifra nominal fija como el capital social.

En el derecho societario tradicional, como el que rige en Argentina, la figura del capital social es central. Funciona como una garantía nominal para los terceros, estableciendo una cifra que supuestamente no puede reducirse con la distribución de dividendos o la adquisición de activos por parte de la sociedad.

Sin embargo, el capital social ha sido objeto de críticas en Europa, e incluso en nuestro país, particularmente en contextos donde se busca mayor flexibilidad para las empresas. Las críticas se centran en que:

¹ UNT

*) No refleja la situación financiera real: Una sociedad puede tener un capital social elevado pero estar en una situación de iliquidez o insolvencia, o viceversa. La cifra nominal puede no ser un indicador fiel de la salud financiera de la empresa.

*) Es rígido: Impone trabas a la distribución de beneficios o la realización de otras operaciones societarias, incluso si la empresa tiene una situación patrimonial sólida.

*) Puede ser engañoso: El capital social nominal puede no ser el mejor reflejo del patrimonio de la empresa, ya que no tiene en cuenta las fluctuaciones de valor de sus activos y pasivos.

Frente a estas críticas, el "test de solvencia" surge como una alternativa o complemento. En lugar de una cifra estática, es una evaluación dinámica que requiere que la sociedad demuestre que puede cumplir con sus obligaciones financieras antes de realizar ciertas acciones, como la distribución de dividendos, la reducción del capital o la recompra de acciones propias.

2- ¿En qué consiste el "test de solvencia"?

Esencialmente, el test de solvencia es un análisis financiero y contable que evalúa dos aspectos claves, tales como:

Solvencia Patrimonial (Balance Sheet Solvency): Se verifica que el valor de los activos de la sociedad sea superior al de sus pasivos (deudas y obligaciones). En términos contables, se asegura que el patrimonio neto no sea negativo. El objetivo es que la distribución de beneficios no deje a la sociedad en una situación de desequilibrio patrimonial.

Solvencia de Liquidez (Cash Flow Solvency): Se examina la capacidad de la sociedad para pagar sus deudas a medida que vencen, tanto a corto como a largo plazo. Se trata de una proyección del flujo de caja futuro de la empresa para asegurar que, después de la operación (por ejemplo, la distribución de un dividendo), tendrá los recursos necesarios para seguir operando y honrando sus compromisos.

En Europa, esta discusión se ha visto reflejada en propuestas de directivas, como la de la Societas Unius Personae (SUP), y en la legislación de países como el Reino Unido. La idea es que la protección de los acreedores no se base en una cifra fija, sino en una evaluación periódica y objetiva del estado financiero de la empresa.

En el ámbito societario argentino, el concepto de solvencia se encuentra implícito y se evalúa a través de diversos mecanismos y regulaciones, tales como:

i) **Análisis de Ratios Financieros:** Las empresas, especialmente las que cotizan en bolsa, están obligadas a presentar sus estados contables. A partir de estos, se pueden calcular diversos ratios que miden la solvencia:

ii) **Ratio de Solvencia:** Se calcula dividiendo el activo total por el pasivo total. Un valor mayor a 1 indica que los activos son suficientes para cubrir las deudas.

iii) **Ratio de Endeudamiento:** Relaciona el pasivo con el patrimonio neto. Un ratio bajo indica que la empresa se financia principalmente con recursos propios, lo que le otorga mayor solidez.

iv) Ratio de Apalancamiento: Divide el activo por el patrimonio neto. Un valor alto sugiere que la empresa depende en gran medida de financiación externa.

3- Normas y Regulaciones:

El BCRA (Banco Central de la República Argentina) regula de cerca la solvencia y liquidez de las entidades financieras, estableciendo normas prudenciales para mitigar riesgos sistémicos.

La CNV (Comisión Nacional de Valores): Ejerce un control estricto sobre las sociedades que emiten valores negociables con oferta pública, supervisando su situación financiera a través de la presentación de informes contables periódicos y auditorías externas.

En las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) la solvencia está definida por un cociente específico entre el "Saldo Neto de Garantías Vigentes" y el "Fondo de Riesgo Disponible", debiendo alcanzar un mínimo establecido por las regulaciones.

Ley General de Sociedades (LGS) si bien no establece un "test de solvencia" explícito, sin embargo exige a los administradores y directores de las sociedades actuar con la debida diligencia de un "buen hombre de negocios". Incumplir con esta obligación, llevando a la sociedad a un estado de insolvencia, puede derivar en responsabilidades para los directivos. La ley de concursos y quiebras, por su parte, establece los procedimientos para cuando una empresa cae en cesación de pagos.

4- El Derecho Comparado

El concepto de test de solvencia adquiere connotaciones más específicas en otras legislaciones, especialmente en el contexto de la distribución de dividendos o en la protección de los acreedores.

El Test de Solvencia en la Distribución de Dividendos (Ejemplo: Reino Unido y otros países anglosajones): a través de la Companies Act 2006, han adoptado tests de solvencia para regular la distribución de dividendos o la recompra de acciones.

El objetivo es proteger a los acreedores y asegurar que la empresa no distribuye capital en exceso de sus ganancias acumuladas, comprometiendo su capacidad para pagar sus deudas.

Estos tests pueden ser de dos tipos:

Test de Balance (Balance Sheet Test): Requiere que el valor neto de los activos de la sociedad sea igual o superior al valor de su capital social y reservas.

Test de Liquidez (Cash Flow Test): Exige que la sociedad sea capaz de pagar sus deudas a medida que vencen en un futuro previsible, generalmente un año. En algunos casos, se requiere que la empresa pueda cumplir con ambas pruebas antes de realizar distribuciones.

La normativa de la UE, a través de directivas y reglamentos, armoniza las reglas de solvencia para sectores específicos como el financiero (Bancos, aseguradoras).

El Comité de Basilea, por ejemplo, ha establecido estándares internacionales de capital (Basilea I, II, III) para bancos, que son de facto un "test de solvencia" para asegurar la estabilidad financiera global. Estos estándares exigen a los bancos mantener un capital mínimo en relación con sus activos ponderados por riesgo.

En Estados Unidos, las leyes de sociedades de cada estado pueden tener disposiciones diferentes. Sin embargo, es común la aplicación de tests de solvencia para transacciones como la distribución de dividendos.

El "Solvency Test" en este contexto, a menudo exige que la sociedad no esté insolvente después de la transacción, o que no se vuelva insolvente por causa de ella. La insolvencia se puede definir como la incapacidad de la empresa para pagar sus deudas a medida que vencen.

5- Conclusión

Nos convoca a este congreso un tema central en el derecho societario contemporáneo: la figura del capital social y los mecanismos de información de la situación patrimonial, económica y financiera de la sociedad.

En la Ley General de Sociedades Argentina, el capital cumple una función de garantía, de cifra de retención y de medida de derechos políticos y económicos de los socios. No obstante, en un contexto de globalización y de búsqueda de mayor eficiencia para las empresas, la concepción tradicional del capital ha entrado en crisis, y ello no es reciente sino más bien debatido y aceptado por los operadores jurídicos y económicos.

En la Unión Europea se debate con fuerza la conveniencia de flexibilizar o incluso sustituir este concepto rígido por un modelo más dinámico, centrado en el 'test de solvencia'."

¿De qué hablamos cuando mencionamos el 'test de solvencia'? A diferencia de la cifra nominal del capital social, que es estática y puede no reflejar la realidad, el test de solvencia es un mecanismo de protección de los acreedores y de los terceros que se enfoca en la capacidad patrimonial real y la liquidez de la sociedad. No se trata de un monto fijo, sino de una evaluación periódica y obligatoria, un verdadero check-up financiero, que la sociedad debe superar antes de realizar ciertas operaciones que puedan afectar a su patrimonio, como la distribución de dividendos.

Este test tiene dos componentes esenciales. El primero es la solvencia patrimonial, que exige que los activos de la sociedad superen a sus pasivos. Se busca evitar que, con la distribución de beneficios, el patrimonio neto caiga por debajo de cero, dejando a la sociedad en una situación de desequilibrio. El segundo es la solvencia de liquidez, que mira al futuro. Se analiza si la sociedad podrá cumplir con sus obligaciones a medida que vencen, asegurando que el flujo de caja operativo sea suficiente para cubrir sus deudas a corto y largo plazo. Este enfoque, más que en la contabilidad estática, se centra en la realidad del flujo de fondos de la empresa."

"En conclusión, el debate europeo nos presenta una oportunidad para reflexionar sobre la efectividad de nuestra propia regulación. La pregunta que debemos hacernos es: ¿Es el capital social en la Ley Argentina un mecanismo suficiente y eficiente para proteger a los acreedores en el siglo XXI, o deberíamos considerar un modelo más flexible y realista, basado en la evaluación de la solvencia real? Este enfoque permitiría a las sociedades argentinas, especialmente las PyMEs, una mayor libertad operativa y una gestión más ágil, sin despreteger a los terceros. La introducción de un 'test de solvencia' podría complementar o, en el futuro, incluso sustituir la rigidez del capital social, impulsando así la modernización de nuestro derecho societario."

En resumen, mientras que en Argentina el "test de solvencia" no existe como una prueba legal única, la salud financiera de las sociedades se evalúa a través de la fiscalización de

los organismos de control y el análisis de los estados contables. En el derecho comparado, especialmente en países anglosajones y en la Unión Europea, el concepto de test de solvencia está más formalizado, particularmente como un requisito legal para la distribución de ganancias y la protección de los acreedores. Esta formalización refleja una mayor preocupación por la estabilidad del capital de la empresa y la responsabilidad de los directivos.