

## **ALGUNAS CUESTIONES INTERDISCIPLINARIAS SOBRE TEMAS CONTABLES, TRIBUTARIOS, Y DERIVADOS DEL USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS<sup>1</sup>**

*Federico Juan Manuel Mangold Moro<sup>2</sup>*

### **I. Introducción:**

Por fortuna tenemos nuevamente oportunidad de traer a escena inquietudes académicas, algunas recientes a nuestra pluma otras no tanto, pero que al no haber hallado eco se resisten, y batallan por convencer calificadas mentes de colegas y amigos.

Hoy, el VII Congreso Argentino de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y De La Empresa nos convoca al desafío de aportar ideas en torno a "La Sociedad Comercial Ante el Tercer Milenio".

Aquí estamos entonces, pretendiendo arrojar claridad y sistematicidad al asunto.

Un estudio de los aspectos derivados de la evolución del derecho pareciera indicar que "la sociedad" entendida como actividad empresaria, enfrenta en los umbrales del nuevo siglo vastísimos aspectos que hasta hace poco tiempo resultaban ajenos al derecho mismo.

La empresa del siglo veintiuno cambiará radicalmente su operación y su estructura, sus comunicaciones y sus recursos, sus formas de procesamiento de datos y sus materias primas, pero fundamentalmente requerirá cambios en su management y en su forma de concebirlos y capacitarlos. Naturalmente requerirá de nosotros, juristas y hacedores del derecho, el aporte de soluciones foráneas a nuestras disciplinas, entendida esta por cierto en términos tradicionales.

Debemos estar en condiciones de comprender y aprehender a dejar de lado paradigmas instalados y, sobre todas las cosas, estar en condiciones de manejar nuevos conceptos.

Paradójicamente, aquellos que pugnan por explicar la especialización del campo jurídico - económico en su amplia profesionalidad, terminarán advirtiendo que para poder manejarse en el mundo de los negocios del mañana, el abogado deberá manejar economía, contabilidad, finanzas, impuestos, informática, etc., etc. Es algo así como volver a la fuentes y coincidir con Holmes -HOLMES, Oliver Wendell- en que el derecho se sabe cuando se entienden todas las disciplinas que convoca.

Recuerdo que, desde hace tiempo vengo propugnando con ustedes, una normativa acorde a la magnitud de las transacciones que nos ocupan en el campo societario de las fusiones y adquisiciones, las "M & A" como se las conoce internacionalmente, regulación que atienda aspectos vinculados al mercado de capitales y concretamente enerve en derecho positivo el Proyecto de Ley de Régimen de Transparencia para la Oferta Pública de Valores Mobiliarios, estandarte

<sup>1</sup> Organizado conjuntamente por la Universidad Argentina De La Empresa (U.A.D.E.) y la Cámara de Sociedades Anónimas (C.S.A.).

<sup>2</sup> Abogado. C.P.A.C.F. T° 57, F° 418.

protector de los delitos vinculados al uso indebido de la información confidencial, conocido como "*Insider Trading*".

Hoy vislumbro otro horizonte y, en él traigo mis ideas, que habremos de referir en el presente trabajo al tratar la: "**Perspectiva de la fusión societaria en la Reingeniería impuesta por la competitividad. El nuevo rol de la escisión**".

En otro orden de ideas y como no podría ser de otra manera, necesito hacer una somera referencia a los instrumentos financieros derivados. Quizá se imponga conocer como habrán de jugar ellos su papel protagónico en el entorno que sigue; cual será la renta imponible sobre la cual tributarán las sociedades entre sí operaciones de esta naturaleza; cual será el destino que le cabe a estos modernos instrumentos financieros en nuestro derecho interno, toda vez que en la actualidad evidencian una serie de falencias que imposibilitan la instrumentación regular de su operatoria. Como algunos de ustedes recordarán este último aspecto fue objeto de tratamiento pormenorizado en nuestra *Demanda de verificación de créditos por SWAP sobre tasa de interés*<sup>3</sup>.

Lamentablemente la extensión impuesta por el Reglamento del Congreso que nos convoca, lleva a circunscribirnos a algunos aspectos relativos a la toma de control societario mediante estos instrumentos, a la tributación que se impone como consecuencia de la utilización de los mismos por las sociedades vinculadas, y a algunos otros aspectos.

Por último, y consecuente con cuanto expresáramos en anteriores trabajos<sup>4</sup> en la materia, se impone un replanteo de las normas internacionales de contabilidad juntamente con aquellas imperantes fronteras adentro y una adecuación de los sistemas tradicionales con aptitud para evidenciar la realidad económica de las transacciones y el estado patrimonial del ente.

En la expectativa de abordar entonces una terminología de acceso a la cuestión que permita transmitirles mis inquietudes, los convoco a ocuparnos de los temas referidos.

## 1. Perspectiva de la fusión societaria en la reingeniería impuesta por la competitividad

La estructura de nuestras organizaciones ha sido básicamente la misma durante décadas, herencia de la revolución industrial encontramos empresas volcadas

<sup>3</sup> Ponencia presentada a consideración del III Congreso de Argentino de Derecho Concursal y Primer Congreso Iberoamericano sobre la Insolvencia, Mar del Plata, Buenos Aires Argentina, 27 a 29 de Noviembre de 1997, Editorial Ad Hoc, Tomo IV, Buenos Aires 1998; trabajo que fuera laureado con el Premio a la mejor ponencia individual en el tema II.

<sup>4</sup> Véanse entre otros nuestros: *Las operaciones de Portage, los Calls, los Puts, los Barbers, las contingencias contables y la esperada transparencia en los mercados de capitales*, en "Empresa y Mercosur, Integración Sociedades y Concursos", Editorial Ad Hoc, Jornadas y Congresos - I pág. 297 y ss, Buenos Aires 1997; *Reflexiones en torno a los instrumentos financieros derivados y la idoneidad de las normas contables tradicionales para su publicidad*, ponencia presentada a consideración de las Jornadas Internacionales de Derecho Comercial y II Encuentro Uruguayo -Argentino de Institutos de Derecho Comercial, Colonia del Sacramento, Uruguay, Mayo de 1997, Editorial Ad Hoc, en prensa; *Derivatives, Normas Técnicas II*, ponencia presentada a consideración de las V Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de La República Argentina: Empresa y Mercosur; Rosario, Argentina, Septiembre de 1997, Editorial Ad Hoc, próxima aparición; y en *Derivatives, Normas Técnicas III*, ponencia presentada a consideración del Congreso de Derecho Comercial en Homenaje al Centenario de La Universidad de La Plata, La Plata, Buenos Aires, Argentina, Noviembre de 1997.

totalmente hacia sus propias actividades, con estructuras jerárquicas pesadas y rígidas, repletas de "pequeños compartimentos" que ejecutan fragmentos de procesos de trabajo, controlados por varios niveles de supervisión asinergéticos.

Este modelo que nos sirvió durante siglos, ha colapsado y naufragará en el próximo lustro.

Hay fallas de planeamiento. Los resultados son irregulares, aparentemente aleatorios y sujetos a variables que las empresas no están en condiciones de manejar. Surgen prejuicios inesperados.

La respuesta -ineficiente- de la organización actual y el aumento de los controles, junto con el refuerzo de la estructura y las recientes disciplinas, han creado nuevas áreas. "El ambiente se ha enrarecido y los funcionarios se sienten frustrados e insatisfechos...".

Quienes se erigieron como gurúes de la administración de empresas, enarbolando la teoría de la *Reingeniería* -HAMMER, Michael y CAMPY, James- en su popular libro "Reengineering The Corporation: a Manifesto for Business Revolution" han terminado por reconocer que el capital humano es un factor vital al que no prestaron suficiente atención en su obra<sup>5</sup>.

Si observamos la evolución de las tendencias actuales del management, podemos advertir la importancia de la omisión incurrida. Los pilares en los que sustenta la empresa del siglo XXI atienden fundamentalmente el aspecto humano, así se va desde "La Inteligencia Emocional"<sup>6</sup> a "El Capital Intelectual"<sup>7</sup> para tratar de entender como funcionarán "Las Nuevas Realidades"<sup>8</sup>.

Los grandes conglomerados empresariales son, al decir de Porter -PORTER, Michael- "Una Espada de Damocles" que conspira contra la flexibilidad, y la posibilidad para las empresas de ser permeables a los cambios que se imponen en un contexto global. Quienes triunfan, necesariamente tienen estructuras reducidas, y eficientes, capaces de dar un giro de ciento ochenta grados en la producción de sus bienes transables concebidos en términos de mercados competitivos.

Los "Nichos" por marcas, servicios, o productos, ya no son lo que antes. La clave está en poder llegar primero con aquello que el mercado demanda y, normalmente, las grandes estructuras son incapaces de lograrlo a tiempo, en estos tiempos. Pueden ser eficaces pero no eficientes, y allí quedan marginadas<sup>9</sup>.

La fusión ha sido concebida entonces, a contra pelo de los nuevos requisitos que se imponen. Hoy por antonomasia, la ponderación que debe practicarse de las *Megafusiones* requiere prestar atención fundamentalmente a aspectos pocas veces contemplados.

<sup>5</sup> "No hemos sido lo suficientemente inteligentes con eso" admite. "Reflejaba (nuestros) antecedentes de reingeniería y no prestábamos atención suficiente a la dimensión humana; hemos aprendido que es un factor vital"; en: Los Magos de La Reestructuración Empresarial Revisan sus Teorías, The Wall Street Journal Américas, La Nación, Secc. 2, pág. 7, Buenos Aires, 27 de Noviembre de 1996.

<sup>6</sup> GOLEMAN, Daniel; "La Inteligencia Emocional, porque es más importante que el cociente intelectual", Javier Vergara Editor S.A., Buenos Aires, 1997.

<sup>7</sup> BROOKING, Annie; "El Capital Intelectual, el principal activo de las empresas del tercer milenio", Paidós Empresa 53, 1ª edición, Barcelona, 1996.

<sup>8</sup> DRUCKER, Peter F.; "Las Nuevas Realidades, en el estado y la política... en la economía y los negocios... en la sociedad y en la imagen del mundo". Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 1990.

<sup>9</sup> Interesantes conceptos con relación al tema pueden consultarse en BIASCA, Rodolfo E. "DOWNZINZING, preparando la empresa para los años 90, reestructurando, replanteando y recreando la empresa para enfrentar tiempos difíciles sin rentabilidad. Casos de empresa Argentinas, Norteamericanas, Europeas y Japonesas", Ediciones Machi, segunda edición, Buenos Aires 1989.

Ya Lewis, -LEWIS, Jordan- en su obra "Alianzas Estratégicas"<sup>10</sup> sostiene acertadamente que "...ya no es posible para una firma -más allá de sus dimensiones o de su solvencia- contar con todos los recursos para competir por su cuenta..."<sup>11</sup> al tiempo que define los elementos que deben ser tenidos en miras al estudiarse cualquier tipo de fusión o alianza entre empresas. Naturalmente reciben prioritario tratamiento aquellos aspectos que los padres de la reingeniería han pasado por alto.

Una síntesis de los elementos que se consideran a la hora de definir un emprendimiento de esta naturaleza -entendido éste también como desprendimiento parcial- evidencian el entorno ideal por el cual:

- Se adquieren empresas relacionadas con sus negocios principales.
- Se buscan empresas locales con rendimientos elevados.
- Se centran los recursos en algunos elementos críticos del sistema de negocio de la empresa meta, especialmente en los mundiales.
- Se realiza una "Transferencia de habilidades" significativa hacia la sociedad adquirida, y desde la misma.
- Se integran los sistemas importantes desde el principio resistiéndose el impulso de efectuar un gasto considerable.
- Se realizan adquisiciones múltiples por valor y no por acuerdos únicos u objetivos definidos<sup>12</sup>.

Sin embargo los hechos demuestran que cuando los socios potenciales analizan una alianza o una fusión, al decir de Omae -OMAE, Kenichi-, tienden a pensar solamente en "...términos de acciones"<sup>13</sup>, consecuencias de los impuestos -

---

LEWIS, Jordan B.; "Alianzas Estratégicas, como crearlas, desarrollarlas y administrarlas para beneficio mutuo", Javier Vergara Editor S.A., Business Class, Buenos Aires, 1993.

LEWIS, Jordan B.; "Alianzas ...", op cit, pág 13.

Fuente: BLEEKE, Joel y ERNEST, David; "Como tener éxito en las fusiones y adquisiciones internacionales", en "Colaboración competitiva usando alianzas estratégicas en el mercado global", Addison - Wesley Iberoamericana, Wilmington, Delaware, USA, 1994, pág. 79 y ss.

Sobre el particular resulta interesante la posición BUFFETT: "No existe una diferencia fundamental (...) entre comprar todo un negocio, comprar las acciones de un negocio o desprenderse del negocio o parte de él. Siempre he preferido ser propietario directo de una empresa, ya que me permite influir en el tema más crítico para un negocio: la selección de inversiones. En otras circunstancias, mi elección sería poseer una empresa adquiriendo acciones. La desventaja de no controlar un negocio, (...) queda equilibrada por dos ventajas muy claras: primero el campo para la selección de los negocios no controlados, el mercado de valores es más grande y, en segundo lugar, la bolsa proporciona más oportunidades de encontrar ganancias. En cualquier caso -tanto si compro un negocio controlado como uno no controlado- sigo siempre la misma estrategia de inversión: busco empresas a las que entiendo, que tienen perspectivas favorables a largo plazo, que son llevadas por gente honesta y competente y, lo más importante, que estén disponibles a precios atractivos"; Si buscamos un común denominador en todas las adquisiciones de Buffett podemos advertir un conjunto de principios o dogmas básicos que guían sus decisiones y, si extraemos estos dogmas y los desplegamos para verlos de cerca, podremos agruparlos en forma natural y por sí mismos en cuatro categorías:

1. Los dogmas del negocio: el negocio
  - 1.1. Es sencillo y comprensible?
  - 1.2. Tiene un historial de funcionamiento consistente?
  - 1.3. Tiene unas perspectivas favorables a largo plazo?
2. Los dogmas de gestión:
  - 2.1. Es racional la dirección?
  - 2.2. Es franca con los accionistas?
  - 2.3. Se resiste al imperativo institucional?

*objeto medular del presente trabajo- opciones para comprar y vender<sup>14</sup>, y derivaciones legales<sup>15</sup> ". Esto no es diseñar!!!.*

El primer paso en el proceso de diseño consiste en encontrar un socio que pueda contribuir con aquello que uno necesita, y que esté habido de aquello que uno pueda proporcionarle.

El elemento más importante, es en este tema hoy, aquel que será crucial en el nuevo siglo: la comunicación y la sinergia<sup>16</sup> que de ella se derive.

Las buenas relaciones -tanto humanas como empresarias- se basan en la comunicación y, la facilidad de comunicarse depende de la presencia de valores similares.

3. Los dogmas financieros:

- 3.1. Centrarse en la rentabilidad del capital, no en los dividendos por acción.
- 3.2. Calcular los "beneficios del accionista", para obtener un reflejo del valor.
- 3.3. Buscar empresas que tengan grandes márgenes de beneficios.
- 3.4. Asegurarse que la empresa ha creado por lo menos un dólar de valor de mercado por cada dólar retenido.

4. Los dogmas del mercado:

- 4.1. Cuál es el valor de la empresa?
- 4.2. *Puede ser adquirida la empresa, con un descuento significativo de su valor?*

BUFFETT, Warren; "La compra de una empresa" en "Estrategias del inversor que convirtió cien dólares en catorce billones de dólares", Ediciones Gestión 2000; Barcelona 1998, pág 91 y ss.

<sup>14</sup> Interesantes apreciaciones sobre la cuestión pueden recabarse en ANDERS, George; "Apóstoles de la deuda, por la especulación hacia el éxito", Hojas Nuevas Grijaldo Mayor, Barcelona, 1996.

<sup>15</sup> Sobre el tema: ASOREY, Rubén O.; "REORGANIZACIONES EMPRESARIALES, aspectos societarios, fiscales, antimonopólicos e internacionales", Ediciones La Ley - Fondo Editorial de Derecho y Economía (Fedye), Buenos Aires, 1996.

<sup>16</sup> En contra: ELLERO, Gabrielle en; "La Valuación de Empresas", textos seleccionados por Finanza e Valore, Ediciones UADE Senior en colaboración con Univarsita Commerciale Luigi Bocconi, en "Sinergia y Adquisiciones Exitosas: Un Vínculo no siempre necesario", pág. 85, quien inspirado en un trabajo de ANSLINGER, P. y COPELAND, T.; "Growth Thought Acquisitions: A fresh look", publicado en The Mac Kinsey Quaterly N° 2, 1996; sintetiza: "...los autores plantean los fundamentos de la tesis que -para el éxito de las empresas entendido como creación de valor, para los accionistas-, el componente de sinergia de las adquisiciones no es absolutamente necesario .

La información cuantitativa de ese fenómeno que se proporciona es, efectivamente, muy significativa: tomando como base una década (1985-1994) el retorno global promedio para los accionistas referido a operaciones de adquisición efectuadas según una muestra de adquirentes industriales anglosajones ("public companies": norteamericanas y del Reino Unido) sé comporbó en alrededor de un 18% sobre los recursos "frescos" que se destinan a las operaciones. Teniendo en cuenta las mismas bases se calculó que el rendimiento para los adquirentes financieros altamente "leveraged" (LBO's) fue equivalente al 35%; por su misma naturaleza es evidente que se trata de operaciones no sinérgicas (con un rendimiento que prácticamente se duplica).

(...) *Con el objeto contextualizar la cuestión adelantamos una clasificación sintética de los adquirentes potenciales que operan en el mercado de capitales de la empresa. Como puede observarse, los criterios que diferencian las tipologías de adquirentes individualizan -si observamos con atención- las conductas estratégicas de fondo de las empresas que operan en el campo industrial o financiero:*

**ADQUIRENTES INDUSTRIALES:**

- Sinérgicos.
- No sinérgicos.

**ADQUIRENTES FINANCIEROS:**

- Decidida utilización de recursos de terceros.
- Empleo preponderante de estructuras financieras equilibradas.

En efecto, en ambos casos, las empresas se enfrentan al hecho de tener que administrar la combinación más conveniente entre las fuentes de "infa": en el caso de las empresas industriales se tratará de combinaciones producto/mercado/tecnología, en tanto en el de sociedades financieras del recurso por excelencia, o sea el dinero.

(...) *Otra premisa obligatoria nos remite al fenómeno de la sinergia. En la reciente literatura económico-financiera internacional se presentan innumerables casos en los que la sinergia -a propósito y no a propósito- se adopta como una motivación determinante de la estrategia empresarial, en particular, en relación*

VII Congreso Argentino de Derecho Societario  
III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 1998)

*Los valores de los dos socios deben ser semejantes y esto no tiene nada que ver con la geografía, sino con los intereses y objetivos reales de la alta dirección. (...) ¿En que orden se preocupan por su personal, clientes y finanzas? ¿Que piensan del futuro, de la capacitación y cuales son sus ideales?*<sup>17</sup>

Vemos que el perfil más importante es uno de los inciertamente desatendidos. Pese a ello, las alianzas continuaran siendo una opción estratégica importante porque la nueva realidad de la competencia en los mercados mundiales las vuelve necesarias. Las empresas necesitan compartir costos, habilidades y acceso a los mercados y será el gran desafío gerencial del mañana la necesidad de aprender a "diseñar relaciones" con sociedades extranjeras.

Este "diseño de relaciones" empresarias trasciende ya hoy gran parte de lo aprendido sobre estrategia, por ejemplo que el "control" es la clave para el éxito. En las relaciones que vienen, la clave es tener un propósito y una comunicación común, donde a diferencia de cuanto aprendimos cuando establecíamos metas específicas, hoy debemos ser conscientes que "las metas evolucionan".

Quiénes no hallan advertido esto al fusionarse, o ello no constituya un elemento tenido en cuenta al desmembrarse parcialmente serán quienes en los hechos corroborarán mi ponencia con su historia.

Coincidentemente Senge -SENGE, Peter- afirma que "...las empresas gigantes y centralmente controladas son una cosa del pasado".

Pese a que la ola de megafusiones empresariales ha superado todos los récords, los gurúes del management -y nosotros con ellos- tenemos serias reservas en como habrán de subsistir estos colosos, pues el mayor riesgo que enfrentan es -en términos de Senge- "...la pérdida de la capacidad de innovar". Similar contemplación es la esbozada por Porter -PORTER, Michael- en su best seller "La Ventaja Competitiva de las Naciones" donde contrariamente pondera la facultad de las Pymes de adaptarse rápidamente a los requerimientos del cambio, impuestos por "La Aldea Global".

El corolario de esta situación de gigantismo orientado a las finanzas, le augura por sí mismo una vida efímera.

Stephenson -STEPHENSON, Karen- Directora de la Escuela de Management de la Universidad de California, sostiene con nosotros que "...el peligro de las grandes estructuras es que alienten la burocratización y creen divisiones que sé canivalicen unas a otras".

Creemos, con suficiente fundamento en cuanto hemos expuesto, que David triunfará sobre Goliat!!!.

Consecuencia de ello asistiremos en el tiempo que sigue a una ola de desmembramientos. Quizá Tofler -TOFLER, Aldwing- elabore con ellas "La Cuarta Ola".

---

*con las decisiones de crecimiento externo. La misma suerte corrió en los años '70 y '80 el fenómeno de las economías de escala: factor determinante y a menudo decisivo en donde operaba; explicación generalizada del crecimiento de las empresas aún en casos de tipologías considerablemente diferenciadas.*

En sentido estricto, se produce una sinergia allí donde la unión de los recursos de dos o más empresas genera un resultado superior a la suma de los recursos que obtienen las empresas de manera autónoma.

Cuando una sinergia se manifiesta es raro que pueda ser descartada debido a la escasa importancia de los efectos. Sin embargo, conviene siempre mostrar cierta desconfianza en relación con las teorías empresariales que se basan exclusivamente en presentaciones cualitativas de ciertos fenómenos: lamentablemente, la sinergia se presta muy bien como objeto de construcciones teóricas superficiales.

<sup>17</sup> LEWIS, Jordan; "Alianzas..."; op cit; pág. 78.

Por este motivo creemos fervientemente con Asorey<sup>18</sup>, que *...el panorama cambió radicalmente -del estado de subdesarrollo que evidenciaban en nuestro país las reorganizaciones empresariales- en los últimos años como consecuencia de los efectos de la globalización de la economía, de la liberalización de las inversiones extranjeras y de las privatizaciones realizadas (...). La experiencia en los ordenamientos más desarrollados muestra que el ámbito del derecho con mayor trascendencia en la materia, además del fiscal y el societario, es el antimonopólico<sup>19</sup>”*.

Por las razones aludidas estimamos que la reorganización societaria con base en la escisión, se impone, cobrando protagonismo ante el fracaso de estructuras elefantiásicas erróneamente concebidas. Ello amerita que consideremos el nuevo rol de la escisión.

## 2. El nuevo rol de la escisión

Siguiendo a Asorey<sup>20</sup> podemos sostener que la institución que nos ocupa ha incursionado en el Derecho Comercial *“...con motivo del análisis de la Ley de Sociedades<sup>21</sup>”*. Pese a ello, *“...la doctrina comercialista coincide en señalar los escasos antecedentes existentes dentro del derecho comparado, destacando el papel de La Ley Fiscal como génesis de la legislación comercial<sup>22</sup>”*.

<sup>18</sup> ASOREY, Ruben O.; *“REORGANIZACIONES...op cit, prólogo.*

<sup>19</sup> Dadas las limitaciones impuestas dejaremos para otra oportunidad este último aspecto, teniendo como referente ineludible la extraordinaria contribución -a las que nos tiene acostumbrados- de Aída Klemmermajer de Carlucci y otros, en el trabajo que presentaron a consideración de las III Jornadas de Instituto de Derecho Comercial de la República Argentina, llevadas a cabo en la Ciudad de Mendoza, en Agosto de 1995.

<sup>20</sup> ASOREY, Rubén O.; *“REORGANIZACION...op. cit. pág. 72 y ss. A favor SALDIVAR, FARINA, NISSEN, VERON, OTAEGUI, GIULLIANI FONROUGE, FARGOSI.*

<sup>21</sup> *La mayor parte de los autores se refieren a la escisión al analizar tal fenómeno frente al derecho societario. Sin embargo Otaegui ubica a la escisión, al igual que la fusión, como una institución propia de las personas jurídicas.*

<sup>22</sup> VERON menciona entre tales antecedentes a la Ley Francesa de 1966, a la Brasileña de 1976 y a la Argentina, recordando que ni la legislación Alemana ni la Italiana contienen disposiciones propias para la escisión. Si a ello agregamos que la Ley Francesa al igual que la Argentina, es un reconocimiento legislativo de los beneficios fiscales existentes en el ordenamiento de ese país y a la utilización de dicho procedimiento en la vida corporativa, concluimos que la escisión es un instituto del Derecho Fiscal que ha sido incorporado a las legislaciones comerciales, especialmente a través del Derecho Societario. Como bien dice ASOREY *“...se trata de una respuesta del Derecho Comercial ante los requerimientos y la necesidad fiscal de esos fenómenos organizativos de concentración o desconcentración. (...) Está fuera de duda que la incorporación del instituto de la escisión en el Derecho Comercial Argentino tuvo por finalidad receptor lo dispuesto en la legislación tributaria, habiendo sido la necesidad de su incorporación destacada hace muchos años por nuestros tributaristas. (...) Nuestra Ley de Sociedades Comerciales 19.550 contenía las figuras de escisión-constitución, la escisión-fusión y la escisión parcial y, con las modificaciones introducidas por la Ley 22.903, se agregó la escisión-división donde la sociedad primitiva se disuelve sin liquidarse para constituir con su patrimonio nuevas sociedades. El artículo 88 en su redacción actual establece:*

Hay escisión cuando:

I) Una sociedad sin disolverse destina parte de su patrimonio para fusionarse con sociedades existentes o para participar con ellas en la creación de una nueva sociedad.

II) Una sociedad sin disolverse destina parte de su patrimonio para constituir una o varias sociedades nuevas.

III) Una sociedad se disuelve sin liquidarse para constituir con la totalidad de su patrimonio nuevas sociedades.”, ASOREY, Rubén O.; *“REORGANIZACIONES...op. cit. pág. 72 y ss.*

Coincidimos con Otaegui en que la figura de la escisión representa conceptualmente un desdoblamiento de una persona jurídica en "...nuevas personas jurídicas donde puede subsistir o extinguirse la persona jurídica inicial, según el tipo de escisión de que se trate".

Este autor al considerar las características de la escisión -la doctrina no es unánime<sup>24</sup> destaca los siguientes requisitos<sup>25</sup>:

1. La existencia de una sociedad sujeto de derecho que resuelve escindirse.
2. La creación de una nueva sociedad escicionaria para el caso de la escisión-constitución, que Otaegui denomina "*Excorporación*", o de dos nuevas sociedades escicionarias como mínimo, en el caso de escisión propiamente dicha o división.
3. La atribución a los socios de la sociedad escidente del carácter de socios en las sociedades escicionarias.
4. La reducción proporcional del capital de las sociedades "*Excorporantes*" en la "*Excorporación*", es decir en la escisión-constitución y la disolución, sin liquidación, de la sociedad escidente en el caso de la escisión propiamente dicha o división.
5. La transmisión parcial a título universal del patrimonio de la sociedad escidente en favor de la o de las sociedad/des escicionaria/s, en la escisión-constitución, es decir en aquella que Otaegui llama "*Excorporación*", y la transmisión total y a título universal del patrimonio de la sociedad escidente a favor de las sociedades escicionarias, en la división donde cada una de dichas sociedades escicionarias recibirán una alícuota del patrimonio de la sociedad escidente.

Por su parte Einseberg -EINSEBERG, Melvin A. en su obra "*The Structure Of The Corporation, a Legal Analysis*"<sup>26</sup> al considerar las "Divisiones Corporativas"<sup>27</sup> introduce conceptos que no por mucho tiempo podrán resultar ajenos a nosotros, hombres del derecho. Habla de la escisión "*SPIN-OFFS*", "*SPLIT-OFFS*" y "*SPLIT-UPS*" que aparecen en nuestra legislación societaria como foráneos, toda vez que, como ya ha quedado expuesto "*La receptación del instituto de la escisión (...) en nuestro medio tuvo origen fiscal y no (nos) permite apartarnos de (aquello) que el legislador conformó como tal en la norma contemplada en el artículo 88 de la Ley 19.550*"<sup>28</sup>.

Sin embargo estos conceptos del derecho anglosajón merecen, por su virtual e inminente aparición en nuestro medio la dedicación de conceptualizarlos. Así definimos estas figuras en torno a como resultan en el derecho comparado<sup>29</sup>:

*SPIN OFF*: Escisión instrumentada mediante la constitución de una nueva sociedad a la que transfieren parte de los bienes de la sociedad escindida. Las

<sup>23</sup> OTAEGUI, Julio Cesar; "*Fusión y Escisión de Sociedades Comerciales*", Editorial Abaco, Buenos Aires 1985, pág. 162 y ss.

<sup>24</sup> En contra NISSEN.

<sup>25</sup> Sistematizados por ASOREY, Rubén O; "*REORGANIZACION...*", op. cit. pág. 74.

<sup>26</sup> EINSEBERG, Melvin A. Profesor of LAW University of California, Berkeley; "*The Structure of The Corporation, a Legal Analysis*", Litte Brown and Company, Boston and Toronto, 1976., pág. 241 y ss.

<sup>27</sup> EINSEBERG, Melvin A.; "*The.....*", op. cit., chapter 17: "*CORPORATE DIVISIONS*" page 267.

<sup>28</sup> C.N. Com., Sala E, Octubre 29-982 in re "Conarco Alambres y Soldaduras, S.A." (ADLA, XXXII - B 1760) DE, 106-240; JA, 984 - II - 535.

<sup>29</sup> Black's LAW DICTIONARY, SIXTH EDITION, 9th Reprint West Publishing Co., USA, 1995. traducción del autor.



acciones de la nueva sociedad pasan a la sociedad escindida, la cual a su vez las transfiere a sus accionistas, por vía de dividendo o por otros medios jurídicos.

• **SPLIT OFF:** Escisión instrumentada mediante la constitución de una nueva sociedad a la que transfiere parte de los bienes de la sociedad escindida. Las acciones de la nueva sociedad pasan a la sociedad escindida, la cual a su vez las transfiere a sus accionistas, a cambio de sus propias acciones.

• **SPLIT UP:** Escisión instrumentada por la constitución de dos o más sociedades cuyas acciones pasan a los accionistas de la sociedad que fue disuelta. División de una acción de una sociedad en varias acciones.

Como veremos más adelante nuestra legislación, pese a tener algún esquema similar recepta solamente dos de los tipos contemplados, ya volveremos sobre el particular.

Puesto que la convocatoria del temario elegido<sup>30</sup> invita a la consideración de aspectos impositivos, habremos de enfocar el particular ciñiéndonos a los considerandos previos relativos a los efectos impositivos de las reorganizaciones de empresas<sup>31</sup>.

En términos generales nosotros diremos que la escisión constituye una transferencia parcial del negocio a terceros.

Generalmente los procesos de fusión y escisión son aquellos vinculados directa y apriorísticamente a recomodamientos patrimoniales, posteriores a las adquisiciones de empresas<sup>32</sup>, o de paquetes accionarios<sup>33</sup> de las mismas. Sin embargo estos procesos bajo determinadas condiciones resultan idóneos para efectuar un reacomodamiento del patrimonio a transferirse.

Coincidimos con Asorey<sup>34</sup> en que la doctrina se había preocupado en aclarar que la ley fiscal utilizaba la expresión técnica "*División de Empresa*" y no "*División de Sociedad*" porque ha querido incluir dentro de los beneficios fiscales también "...*algunas divisiones o escisiones atípicas, como podría ser por ejemplo la división de una empresa unipersonal, o la división o escisión de una sociedad en dos empresas unipersonales o en una empresa unipersonal y otra sociedad*"<sup>35</sup>.

Para ir de lleno al asunto, en nuestro país la Ley de Impuestos a las Ganancias tiene un tratamiento especial que se acuerda a aquellas figuras jurídicas que la ley considera encuadran dentro de la figura de la reorganización empresaria.

Entre esas figuras que encuadran la reorganización empresaria, está la fusión:

- Por absorción
- Por consolidación o constitución de una nueva empresa
- Por escisión o división de empresa en sus diferentes modalidades

<sup>30</sup> Tema IV, Subtema 2 "*Temas Tributarios*" y "*Tratamiento Fiscal de las Sociedades en el Mercosur*".

<sup>31</sup> El autor desea manifestar su reconocimiento para con el Dr. Guillermo TELJEIRO, por los valiosos conceptos vertidos en su conferencia "*Consecuencias Fiscales de una Fusión: Operaciones Libres de Impuestos*", algunos de los cuales se reproducen según apuntes del autor, dictada en el marco del seminario "*M&A FUSIONES Y ADQUISICIONES*" organizado por el Institute For International Research, Buenos Aires, 5 y 6 de Mayo de 1997.

<sup>32</sup> Un interesante estudio puede verse en SOLARI COSTA, Osvaldo; "*Fusión y Escisión Nacional y Transnacional de Sociedades*", Ediciones Ad-Hoc, Buenos Aires 1996.

<sup>33</sup> Resulta ilustrativo sobre el tema consultar el valioso aporte de GAGLIARDO Mariano, en su obra "*Toma de Control Societario y Medidas Defensivas*", Ediciones Ad-Hoc, Buenos Aires.

<sup>34</sup> ASOREY, Rubén O, "*REORGANIZACIONES*...op. cit. pág. 77.

<sup>35</sup> ASOREY, Rubén O; "*REORGANIZACIONES*...op. cit. pág. 77, con cita a KRAUSE MURGIONDO.

Por ventas o transferencias en conjunto económico (ventas o transferencia de una entidad a otras jurídicamente deferentes pero forman parte de un mismo grupo económico, tal cual es definido por la ley de impuesto a las ganancias.

En esta última alternativa, las ventas o transferencias en conjunto económico, ha existido históricamente discusión acerca de cuáles son las ventas o transferencias que quedan comprendidas dentro de esta figura de la reorganización y si bien en un principio fundado en un pronunciamiento de la DGI a fines del año 78 fue admitido que las ventas de bienes aislados entre entidades que conforman un mismo conjunto económico califican como reorganizaciones exentas de impuestos.

Posteriormente, a partir del dictamen de 1986, esta posibilidad ha quedado limitada a las transferencias de fondos de comercio o universalidades de hecho. No se aplica este supuesto a reorganizaciones empresarias exentas a las ventas de bienes aislados entre compañías o entidades que conforman un mismo grupo económico.

Los tipos de fusiones que prevé la ley, son la fusión por consolidación que es básicamente cuando dos sociedades existentes se disuelven sin liquidarse para construir una nueva sociedad y la fusión por absorción que, consiste en que una sociedad existente absorbe a otra existente que se disuelve sin liquidarse.

En materia de escisión la reglamentación vigente a partir del año 1978 enuncia los siguientes supuestos:

I. *Cuando una sociedad destina parte de su patrimonio a una sociedad existente (escisión-fusión).*

Si bien la norma reglamentaria no se refiere al supuesto de escisión-fusión en la cual se destina parte del patrimonio para fusionarlo con varias sociedades existentes, debe considerarse que tal tipo de escisión previsto por la Ley Comercial se encuentra incluido entre los supuestos reorganizativos libres de impuestos.

II. *Participa con ella en la creación de una nueva sociedad (fusión parcial).*

III. *Destina parte de su patrimonio a la creación de una nueva sociedad (escisión-constitución o excorporación).*

IV. *Se fracciona en nuevas empresas jurídicas y económicamente independientes (división o escisión propiamente dicha).*

Pese a la incorporación propia de las definiciones societarias el reglamento mantiene el concepto de "escisión o división de empresas" ratificado en el último párrafo de su artículo 109, cuando sostiene que las disposiciones contenidas en él resultan también aplicables "...a los casos de reorganizaciones de empresas o explotación unipersonal".

Vale decir que, dentro de la figura de la escisión tendremos cuatro supuestos posibles:

El primer supuesto de Split off, consiste en que una sociedad se desprenda de parte de su patrimonio para constituir una nueva sociedad.

El segundo caso de Split off, supone la disolución de una sociedad existente que sé desmembra a efectos de constituir dos nuevas sociedades con su patrimonio.

La tercera posibilidad de split off contempla el hecho en el cual una sociedad existente destina parte de su patrimonio a otra sociedad existente.

Por último, el cuarto caso de split off es aquel en el cual dos sociedades existentes destinan parte de su patrimonio para constituir una nueva sociedad.

Todas estas figuras de reorganización, fundamentalmente las fusiones y las escisiones están sujetas a una serie de requisitos que la legislación impositiva impone para que puedan beneficiarse con los efectos derivados de las organizaciones empresariales libres de impuestos.

Estos pueden agruparse, teniendo en cuenta los requisitos formales, aquellos otros exigidos para las sociedades reorganizadas y finalmente aquellos que tienen en mira a los accionistas de las sociedades.

Respecto de los requisitos exigidos a las sociedades reorganizadas, se apunta fundamentalmente al tema de las sociedades en marcha, vale decir que se requiere que se trate de sociedades que se encuentren desarrollando su actividad a la fecha de la reorganización, o que habiendo cesado su actividad con anterioridad a la fecha de reorganización, hallan cesado en un plazo no superior a dieciocho meses anteriores a la fecha de la reorganización.

Otro de los requisitos relativos a las escisiones y a las fusiones de empresas, es que las mismas hallan mantenido actividades iguales o vinculadas durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha de la reorganización.

Por último se requiere que la actividad desarrollada por la sociedad antecesora sea continuada por la sociedad continuadora o las sociedades continuadoras, si tal fuera el caso. Aquí lo que la Ley pretende es aquello que se denomina "*Permanencia en la explotación de un mismo ramo*", es decir que la sociedad continuadora desarrolle esencialmente las mismas actividades, o produzca o comercialice esencialmente los mismos bienes que producía o comercializaba, o que preste los servicios que prestaban las sociedades antecesoras.

Este último requisito de "*Permanencia en la explotación de un mismo ramo*" ha sido aplicado por el Organismo de Contralor con un criterio bastante riguroso, que no ha imperado en la exigibilidad de otros requisitos, por ejemplo los atinentes a las reorganizaciones. Los antecedentes administrativos dan cuenta de un dictamen del año 1995<sup>36</sup> donde se consideró que no existía permanencia en la explotación.

En materia de escisiones que, como ha quedado expuesto, resultan ser procesos de descentralización organizativa, no es posible ni sería razonable exigir que las sociedades escicionarias continuaren todas las actividades propias de la sociedad escindida. En este supuesto basta con que la sociedad escicionaria permanezca en la explotación de algunas de las actividades propias de la entidad escindida.

Respecto a aquellos requisitos exigidos a los accionistas, estos son básicamente dos. Por un lado se requiere de ellos que a la fecha de la reorganización detentan un porcentaje de participación mínimo requerido en la continuadora, que habrá de variar según el tipo de reorganización de que se trate. Ya volveremos sobre el particular. El otro requisito es que los accionistas mantengan esa participación mínima durante un plazo mínimo de dos años, posteriores a la fecha de la reorganización.

Finalmente encontramos los requisitos formales, que importan el acatamiento -según el tipo- de aquellos imperativos legales previstos en la Ley de Sociedades Comerciales 19550 y en La Resolución General DGI Nro. 2245.

Según esta resolución la reorganización empresarial debe serle comunicada a

---

<sup>36</sup> Véase dictamen Dirección General Impositiva (DGI) Nro 90/95.

la DGI dentro de los ciento ochenta días posteriores a la fecha de la reorganización. Contrariamente a como se pronunciara la DGI respecto del requisito de la "Permanencia en la actividad", el cumplimiento de este requisito ha evidenciado un criterio más flexible; el Organismo de Contralor ha llegado hasta a admitir en algunos casos que, aún la presentación presentada en fecha, que no cumpla con todas las formalidades previstas por la Resolución DGI Nro. 2245, en la medida que halla permitido al Organismo de Contralor conocer la existencia de la reorganización, resulta suficiente para el acabado cumplimiento del requisito establecido en la Reglamentación aludida<sup>37</sup>.

Ahora si pasaremos a cuanto habíamos referido respecto del porcentaje de participación mínimo requeridos a los accionistas a la fecha de la reorganización de que se trate.

Para el caso de fusión por consolidación, se requiere que los accionistas de las sociedades reorganizadas mantengan por lo menos el ochenta por ciento de la sociedad continuadora, en su conjunto. Esto significa que no es necesario que los accionistas de las sociedades antecesoras mantengan individualmente el porcentaje de participación que mantenían en las sociedades antecesoras, y ni siquiera el ochenta por ciento de su participación sino que aquello que la reglamentación requiere, es que todos ellos en su conjunto mantengan el ochenta por ciento de la nueva entidad. Concretamente esta norma lo que hace es limitar de manera indirecta el ingreso de nuevos accionistas a la nueva sociedad que se constituye, por consolidación, en hasta un veinte por ciento.

En el caso de fusión por absorción se requiere que los accionistas de la empresa absorbida, mantengan en la sociedad absorbente -sociedad ya existente- al menos el ochenta por ciento del capital de la sociedad absorbida. Esta es una forma diferente de mensurar el requisito en función de la propia naturaleza de la sociedad absorbida, que es una sociedad existente con su propio patrimonio, de modo tal que no podría exigirse a los accionistas de la sociedad absorbida mantener una determinada participación en esa sociedad, que ya tiene su patrimonio y naturalmente su existencia. En este supuesto entonces, la reglamentación requiere que los accionistas de la sociedad absorbida, mantengan en la sociedad absorbente, al menos un ochenta por ciento del capital de la sociedad absorbida. Pueden registrarse variaciones individuales, tal como en el caso anterior; en el único supuesto en que ellas no pueden registrarse es en el caso de transferencias en conjunto económico, ya volveremos sobre el tema.

En lo referente a la escisión básicamente hay dos grupos que resultan determinantes de la forma en que se mide este requisito y, también estos dos grupos resultan a su vez determinados por la suerte que corra la escisión, sea esta la constitución de una nueva sociedad -o más de una-, o que de la escisión resulte la transferencia parcial del patrimonio de las sociedades escindidas a sociedades existentes, o cuando dos sociedades existentes transfieren parte de su patrimonio para la constitución de una nueva sociedad. En los dos primeros casos se requiere que el ochenta por ciento de la nueva sociedad -o de las nuevas sociedades, según

<sup>37</sup> En otro caso, la justicia ha admitido que una presentación efectuada unos días después del vencimiento del plazo legal requerido era suficiente, así, entendió cumplido el requisito. Téngase presente que el centro de la cuestión tenía por efecto el pronunciamiento respecto de un asunto vinculado donde se requiere de la justicia arrojar luz en materia del impuesto de sellos, respecto de la reorganización empresarial.

sea el caso- pertenezcan a los accionistas de las sociedades escindidas; en los otros dos casos se requiere que el valor de la participación mínima de los accionistas de la sociedad escindida -o de las sociedades escindidas- en la sociedad escisionaria sea por lo menos igual al ochenta por ciento del patrimonio transferido.

El mantenimiento que se impone de la participación en la sociedad continuadora es por un plazo mínimo de dos años y, este mantenimiento de la participación se considerará de diferente manera según estemos hablando de sociedades que cotizan o no -sociedades abiertas o cerradas-. Para el caso sociedades cerradas se requiere que el importe de la participación que se impone a la fecha de la reorganización sea mantenida mínimamente por un plazo de dos años. Aquí debemos tener en cuenta que hablamos de importes no de participación porcentual, en este caso puede haber una pérdida de la participación relativa global por la entrada de nuevos socios que suscriben e integran capital en la sociedad continuadora, sin que ello afecte el requisito y, también puede haber pérdida de la participación relativa individual, es decir pueden verificarse transferencias accionarias dentro del grupo que constituye el ochenta por ciento requerido a la fecha de la reorganización. Ello porque, porque si a la fecha de la reorganización no se exige reglamentariamente una determinada participación individual de los socios, tampoco parece razonable que se impidan este tipo de transferencias dentro del grupo que conformaba el ochenta por ciento.

En las sociedades abiertas, donde naturalmente será impracticable la exigencia del mantenimiento de la participación del ochenta por ciento o del importe de participación resultante durante los dos años siguientes a la reorganización, lo que la ley exige es que la sociedad mantenga su cotización al menos durante el plazo de dos años. En este tipo de sociedades este requisito se explica con independencia de la situación particular del ente, es decir, que puede haber casos en los cuales una sociedad que cotiza halla estado controlada históricamente por un grupo que detente el cincuenta o sesenta por ciento del capital y, aún en ese caso, en la medida en que la sociedad mantenga su cotización, no existiría impedimento alguno para que existan modificaciones durante el plazo de dos años dentro de ese grupo de control; a eso se refiere la concentración del paquete de control por aplicación de este requisito.

Que pasa con las ventas o transferencias en conjunto económico. Aquí tenemos el tercer caso de reorganizaciones con requisitos propios.

Ellos son: *i)* el mantenimiento de la actividad, que es el mismo requisito que habíamos visto cuando tratamos las fusiones y escisiones; *ii)* el mantenimiento del porcentaje de participación del ochenta por ciento -que en este caso es global e individual, es decir que a diferencia de lo que ocurre en los casos de fusiones y escisiones, aquí se requiere que se mantenga el ochenta por ciento en forma global y que los accionistas mantengan por lo menos el ochenta por ciento de la participación que tenían en la sociedad transfiriente-; *iii)* el mantenimiento de la participación por dos años; y *iiii)* la publicidad e inscripción que requiere la Ley 19.550. Como podemos apreciar la principal diferencia que tenemos en este caso es que, a contrario de cuanto ocurre en la fusión y la escisión, no se aplican específicamente dos requisitos exigidos en aquellos casos: 1. Que a la fecha de la reorganización las sociedades se encuentren en marcha, y

2. Que las sociedades que se reorganizan hallan mantenido actividades iguales

o vinculadas por un período anterior a doce meses. Estos dos requisitos no se aplican en este caso y es muy importante que los tengamos en cuenta en función de alguna interpretación que ha desarrollado la DGI.

En cuanto al requisito de publicidad e inscripción impuesto por la Ley de Sociedades, este resulta ser un requisito muy importante en materia de transferencias en conjunto económico. La LSC en su artículo 44. establece que cuando se aporten fondos de comercio deberá darse cumplimiento con el régimen legal respectivo. El procedimiento que establece la Ley 11.867, de transferencias de fondos de comercio resulta dilatado y engorroso, es por ello que en la práctica es usual encontrarse con que las partes prescinden de la aplicación del mismo, máxime en un caso como el que nos ocupa, de transferencia de fondos de comercio dentro de empresas vinculadas. Si bien la operación es legalmente válida la diferencia sustancial es que dicha transferencia no resulta oponible a los acreedores del transfiriente, quienes se encontrarían facultados legalmente para perseguir los bienes transferidos en cabeza del adquirente, como si no se hubieren transferido. Desde el punto de vista impositivo el cumplimiento de este requisito resulta de carácter ineludible para gozar de los beneficios que dicha legislación otorga.

Fundamentalmente, y para ir finalizando podríamos decir que los efectos de la reorganización societaria libre de impuestos tienen como corolario los siguientes resultados:

El más importante de ellos el que pudiera surgir en materia de impuestos a las ganancias, tanto para las sociedades fusionadas o reorganizadas, incluso sus accionistas: *no se encuentran alcanzados por el impuesto a las ganancias*. Conviene tener en cuenta que no se trata aquí de una exención impositiva, porque en materia de reorganizaciones uno de los elementos significativos es que la sociedad reorganizada -la sociedad continuadora- hereda el costo impositivo de los bienes -bienes de uso, intangibles, etc. esto nos lleva a que en caso de evidenciarse una futura transferencia de estos bienes a un tercero, la ganancia realizada a la fecha de la reorganización y no reconocida, va a ser reconocida como consecuencia de tomar el costo histórico que tenían los bienes en cabeza de la sociedad reorganizada.

En cuanto respecta al impuesto al valor agregado no se consideran como ventas las transferencias que se produzcan.

Este tipo de transferencias resultan también exentas del impuesto a los ingresos brutos, en casi todas las jurisdicciones provinciales.

Por último, y ahora sí debemos prestar atención respecto del impuesto de sellos. Muchas legislaciones provinciales eximen los procesos reorganizativos expresamente, pero no todas. En algunos casos incluso respecto de la reorganización efectuada fuera de la jurisdicción provincial, la ley de impuestos de sellos de la provincia podría exigir el pago de dicho tributo sobre los bienes localizados en la misma.

Finalmente, como la reorganización en sí misma implica el traslado de derechos y obligaciones en cabeza de la sociedad continuadora estos serán transferidos en función del tipo de reorganización de que se trate y, tal vez aquellos que resultan más interesantes en materia de beneficios relativos emergentes de las reorganizaciones devienen de: los quebrantos impositivos no prescriptos, saldo del impuesto al valor agregado, la valuación impositiva de los bienes de uso, de

cambio y materiales, los sistemas de amortización y los saldos de franquicias impositivas, tanto como los métodos aplicados.

Naturalmente hasta aquí hemos hablado de cuanto la ley o la reglamentación imponen y, obviamente, el incumplimiento de los requisitos por ellas exigidos derivará en la gravabilidad de las operaciones efectuadas como consecuencia de la reorganización practicada; ahora sí, tanto para la sociedad cuanto para los accionistas, y la imposibilidad consiguiente de utilizar en la sociedad continuadora los derechos y obligaciones derivados.

Cuando iniciamos el presente trabajo pretendimos referir algunos párrafos a la contabilidad vetusta imperante a nivel global, Vastos son los escándalos que de ello se siguen. Así, El Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas<sup>38</sup> expresa: *"...si hay una disciplina conservadora ella es la contabilidad. En esta característica mucho a tenido que ver el sesgo fuertemente jurídico que siempre le han impuesto el derecho societario y comercial. El advenimiento del nuevo siglo trae consigo una dramática modificación del modus operandi económico. La presión de la globalización, el cambio tecnológico y la consiguiente alteración de las concepciones económicas, han provocado dos impactos muy fuertes sobre la contabilidad que aún no han sido cabalmente advertidos y estudiados por sus usuarios:*

- *Se está produciendo una acelerada evolución del lenguaje contable.*
- *Se generalizará la demanda de nuevos productos contables."*

De ellos también dan cuenta los periódicos<sup>39</sup> y el sensacionalismo de la literatura de negocios contemporáneos nos pone al corriente de artilugios contables como los utilizados por Lesson -LESSON, Nick-. entre tantos otros.

Por lo demás, el *PROPOSED US. TAX REGULATIONS REGARDING GLOBAL DEALING OPERATIONS OF SECURITIES, DERIVATIVES AND FOREIGN CURRENCY DEALERS* de fecha marzo 16 de 1998, y la aparición del reciente libro *"La tributación de las Opciones Financieras"*<sup>40</sup>, amen de cuanto estamos analizando respecto a los aspectos contables referidos, auguran material suficiente para reencontrarnos -llevando a la palestra en la Ciudad de San Martín de Los Andes, Provincia de Neuquén en el marco de las próximas Jornadas de Derecho Comercial- con dos nuevos desafíos que nos plantea "La Sociedad Comercial Ante el Tercer Milenio".

Quiera Dios acompañarnos en este frondoso camino.

---

<sup>38</sup> Revista del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas, año XIV N° 148, Agosto de 1998, artículo firmado por el Dr. CINCOTTA, Juan Carlos, pág. 17 y ss.

<sup>39</sup> *Rusia padece consecuencias de viejos sistemas contables: Las ganancias se convierten en pérdidas tras una simple revisión;* en The Wall Street Journal Americas, La Nación, Secc. 2, pág. 7, Buenos Aires, 21 de Agosto de 1998.

<sup>40</sup> Que recibiera el galardón de la máxima calificación extraordinaria "Apto Cum Laude", en la Universidad de Navarra.