

LOS FONDOS NECESARIOS PARA EL GIRO EMPRESARIAL Y SU PROTECCIÓN JURÍDICA: HACIA SU INTANGIBILIDAD EXTERNA E INTERNA

POR EDUARDO M. FAVIER DUBOIS (P) Y
EDUARDO M. FAVIER DUBOIS (H)

Sumario

- Se propone considerar como “fondos necesarios”, a aquella porción del activo corriente que permita alcanzar, simultáneamente, tanto el “punto de equilibrio” económico como el “punto de cierre” financiero, y cuidando el capital a mantener.

- La necesidad de tutelar los “fondos necesarios” y predicar su “intangibilidad” emana en forma directa del principio de la continuación de la empresa, consagrado por el artículo 100 de la Ley 19.550.

- Respecto de los acreedores, y encontrándose la sociedad *in bonis*, la porción del activo corriente necesaria para que la empresa continúe con sus actividades debe ser considerada, al menos respecto del embargo preventivo, como un “bien inembargable” en tanto “fuente” productora de “frutos”, lo que encuentra apoyo normativo en las disposiciones y principios del artículos 3878 del Código Civil, y de los artículos 219 inciso 1º, 206 y 223 del Código Procesal. En tales casos, lo embargable por el acreedor solo será el excedente de dichos fondos.

- Igualmente, en materia contractual, los negocios cuya garantía o cuyo repago vaya a resultar de un “flujo de fondos futuros”, deben respetar, como límite natural de los pagos proyectados, que su concreta cuantía no afecte los fondos necesarios para continuar el giro de la empresa, en criterio aceptado por la doctrina especializada.

- Encontrándose la sociedad en cesación de pagos, la tutela de la intangibilidad de los fondos necesarios encuentra fundamento en las limitaciones al pronto pago (artículo 16) y en el “principio de protección del flujo de fondos en el concurso preventivo” sostenido por doctrina y jurisprudencia.

- La tutela de los “fondos necesarios” no se limita a su inembargabilidad por terceros sino que se proyecta internamente estableciendo restricciones a los propios administradores y socios, en materia de responsabilidades por continuar girando en situación de “infracapitalización financiera”, y estableciendo límites en materia de dividendos de accionistas y remuneraciones de directores, que en ningún caso podrán afectar la disponibilidad de tales fondos.

Fundamentos

1. El concepto de “fondos necesarios” para el giro empresarial

Conforme con lo establecido por el ante último párrafo del artículo 62 de la Ley 19.550, se entiende por “fondos” “el activo corriente menos el pasivo corriente”. Al respecto se destaca que la ley define así a los “fondos” mencionados en el “estado de origen y aplicación de fondos por el ejercicio terminado”, que la Comisión Nacional de Valores, otras autoridades de contralor y las bolsas, podrán exigir a las sociedades incluidas en el artículo 299. Cabe recordar que dicho estado contable ha sido reemplazado, por reforma que la RT 19 hizo de la RT 8 de la FACPCE, por el denominado estado de “flujo de efectivo”, el que solo contempla las disponibilidades y ciertas inversiones rápidamente liquidables, pero no así a los bienes de cambio. (Ver Casal, Armando Miguel *Las nuevas normas contables profesionales argentinas*, La Ley, Buenos Aires, 2001, ps. 660, 669 y siguientes).

Por su lado, el artículo 63, inciso 4°, letra a), última parte, define como “corriente todo activo o pasivo cuyo vencimiento o realización, se producirá dentro de los doce (12) meses a partir de la fecha del balance general”. La norma deja a salvo que las circunstancias autoricen otra base para tal distinción.

Tales elementos permiten dar el concepto de “capital de trabajo” a los fondos consistentes en “la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente” (Verón, Alberto Victor. *Los*

Balances. Tratado sobre los estados contables, Tomo II, Ed. Errepar, Buenos Aires, 1997, p. 666).

O sea que el capital de trabajo es la diferencia entre un conjunto de recursos financieros disponibles en forma más o menos inmediata según su grado de liquidez y las exigencias a satisfacer en fecha cierta más o menos próxima (Pezzoto, Jose N. "Estado de Orígenes y aplicaciones de capital de trabajo", Revista *FACPCE*, año 2, N° 5, 1985, p. 31, citado por Verón en obra y página, citadas).

Sin embargo, cuando queremos aprehender el concepto contable relativo a los fondos o recursos financieros "necesarios" o "suficientes" para que una empresa continúe con sus actividades manteniendo el mismo nivel de producción y manteniendo su capital, la noción de capital de trabajo no es adecuada.

Ello, en primer lugar, porque el capital de trabajo alude a una "diferencia" o excedente entre activo corriente y pasivo corriente, y no a su correspondencia exacta o equivalencia.

En segundo término, porque en el giro empresarial, en la medida en que se adquieran bienes de cambio sin generarse pasivos (vgr. con efectivo), el pasivo corriente no reflejará exactamente los recursos financieros "suficientes" para la continuación empresarial.

En tercer término, el pasivo corriente no computará los "gastos" necesarios para la continuación que, según el caso, se incorporarán a los resultados o podrán ser activados.

De tal suerte, hay que acudir al auxilio de conceptos vinculados a la materia de la gestión, costos y valuaciones, tales como el "punto de equilibrio" económico y el "punto de cierre" financiero, que son los que van a indicar el equilibrio exacto en los ámbitos referidos.

En consecuencia, y sin perjuicio de destacar los aspectos ambiguos (Cabanellas de las Cuevas, Guillermo. *Derecho Societario. Parte General. Contabilidad y Documentación Societaria*, Ed. Heliasta, Buenos Aires, 1999, p. 341) o poco definidos del tema, proponemos provisoriamente, ya que entendemos que los alcances definitivos del concepto deben ser construidos por la doctrina del derecho contable, considerar como "fondos necesarios", a aquella porción del activo corriente que permita alcanzar, simultáneamente y dentro de los conceptos que brinda la contabilidad de gestión en materia de costos (ver Giménez, Carlos M. *Costos para empresarios*, Ed. Macchi, Buenos Aires, ps. 573 y siguientes y 583 y siguientes), tanto el "punto de equilibrio" económico como el "punto de cierre" financiero, y cuidando

el capital a mantener, tal como exige el modelo contable. (Ver Vázquez, Roberto y Bongianino, Claudia A. *Principios de Teoría Contable*, Ed. Aplicación Tributaria S.A., Buenos Aires, 2008, p. 153).

2. La naturaleza jurídica de tales fondos

Individualmente considerados, tal porción del activo corriente poseerá la naturaleza jurídica de los bienes que los integran.

Así, las disponibilidades serán “moneda” o “dinero”, las inversiones y las cuentas a cobrar serán “créditos” y los bienes de cambio serán “cosas muebles”.

Ahora bien, cuando los fondos o recursos generados por la empresa en forma regular excedan los límites de lo “necesario” para la continuación del giro empresarial, manteniendo el capital original, deben ser considerados, a nuestro juicio, una cualidad inmaterial o intangible de la empresa, diversa pero de naturaleza similar a la de la “clientela”, “valor llave” o “*avviamento*” (ver sobre éstos Etcheverry, Raúl. *Derecho Comercial y Económico, Parte General*, Ed. Astrea, Buenos Aires, 2008, p. 529, N° 203).

En efecto, tal diferencia se denomina corrientemente “*cash flow*” y ha sido pacíficamente considerado como un bien inmaterial con entidad suficiente para, en muchos casos, determinar el valor de la empresa.

3. Fundamentos de la protección jurídica

La necesidad de tutelar los “fondos necesarios” emana en forma directa del principio de la continuación de la empresa.

En efecto, la sustentabilidad económico-financiera de una empresa dependerá, fundamentalmente, de que cuente con un activo corriente suficiente que le permita continuar con su giro sin afectar su producción ni su capital.

De tal suerte podrá continuar sin interrupciones con el ciclo financiero de contar con recursos suficientes para cancelar los bienes de cambio adquiridos y para pagar los gastos incurridos, con cuya realización se hará de nuevos recursos para continuar el ciclo.

4. La protección frente a los acreedores sociales

4.1. Caso de sociedad "in bonis"

a) Código Civil

Como derivación de lo señalado en el Capítulo 3, la porción del activo corriente, necesaria para que la empresa continúe con sus actividades, en un contexto de protección de la empresa, debe ser considerada, al menos en materia preventiva, como un "bien inembargable" en tanto "fuente" productora de "frutos" (las utilidades), que sí serían embargables.

Al respecto, en cuanto a la normativa del Código Civil, si el concepto de "deudor" del artículo 3878 del Código Civil (segunda parte introducida por Ley 12.962) se aplica al empresario, el capital de trabajo de la empresa puede asimilarse al concepto de "instrumento necesario para la profesión" y, por ende, considerarse inembargable conforme con dicha normativa sustancial.

b) Código procesal

En materia procesal, el artículo 219 inciso 1° del Código respectivo (Código Procesal Civil y Comercial de la Nación), en norma similar a la de otros Códigos locales dispone la inembargabilidad de "... los instrumentos necesarios para la profesión..." del deudor lo que, como se señaló *supra*, puede alcanzar a los fondos necesarios para continuar la empresa.

Por su parte, y en forma específica, el artículo 206 del mismo Código establece, entre las normas generales en materia de medidas cautelares, que "Cuando la medida se trabare sobre bienes muebles, mercaderías o materias primas, pertenecientes a establecimientos comerciales, fabriles o afines, que los necesitaren para su funcionamiento, el juez podrá autorizar la realización de los actos necesarios para no comprometer el proceso de fabricación o comercialización".

Se advierte aquí que aparecen específicamente tutelados los "bienes de cambio" integrantes del activo corriente necesario y, además, que se ratifica el principio de "intangibilidad" del mismo en tanto las medidas cautelares no pueden "comprometer" la continuidad del proceso empresarial, lo que sí acontecería en caso de embargarse aquél.

En el punto se ha resuelto que debe levantarse el embargo sobre los ingresos de una Obra Social provenientes de las recaudaciones de la AFIP dados los perjuicios que su indisponibilidad provoca para la continuidad de las prestaciones (C. N. Com.,

Sala E, 14 de mayo de 2003, "Obra Social para el Personal de Estaciones de Servicio, garajes, Playas de estacionamiento y lavaderos", *Jurisprudencia Argentina* 2003-III-213).

Por su lado, el artículo 223 del código procesal, prevé la designación de un "interventor recaudador" como complemento de una medida cautelar sobre "bienes productores de rentas o frutos" o a falta de otra medida eficaz, y dispone que el monto de la recaudación "no podrá exceder del cincuenta por ciento de las entradas brutas", conforme lo que determine el juez en cada caso.

De esta norma también se infiere el principio de que las "entradas brutas", o producto de la venta de los bienes de cambio de la empresa, no son embargables en su totalidad sino solo en una proporción, la que siempre deberá salvaguardar los fondos necesarios para continuar con el ciclo productivo. Esté último porcentaje, inembargable, lo es por considerarse gasto de explotación, capital o producto, que no debe ser afectado por la medida ya que, de atacarse también se cancelaría la producción de rentas o frutos, objeto de la medida (Falcón, Enrique M. *Código Procesal Civil y Comercial de la Nación. Anotado, Concordado y Comentado*, Tomo II, Ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1992, p.327).

Por otro lado, el antecedente de esta norma procesal establecía un mínimo del 10% de las entradas brutas, por lo que su derogación por la norma actual, la que permitiría reducir la recaudación hasta el 1% de las entradas, predica a favor de una interpretación legal de mayor tutela de los ingresos de la empresa y de su continuidad.

c) Prácticas contractuales

Por su lado, en materia contractual, los negocios (cesión de créditos, fideicomiso, etc.) cuya garantía o cuyo repago va a estar constituido por cuotas periódicas resultantes del denominado "flujo de fondos futuros", éste encuentra como límite natural que su concreta cuantía no afecte los fondos necesario para continuar el giro de la empresa, en criterio también propugnado por la doctrina especializada. En tal sentido, el Instituto de Derecho Comercial de la Universidad Notarial Argentina, en su reunión del 30 de septiembre 2004, concluyó que "el fideicomiso de garantía sobre el flujo de fondos futuros, constituido fuera del periodo de sospecha, es oponible al concurso mientras no afecte los fondos necesarios para la prosecución de la empresa".

Es que, de no existir dicho límite, el pago de las mensualidades presentes haría imposible la atención de las cuotas futuras perjudicando, no solo a la empresa deudora, sino también al propio acreedor.

4.2. Caso de sociedad en cesación de pagos

a) Importancia

En primer lugar cabe mencionar que contar o no con los fondos necesarios para continuar el giro es materia que se vincula a un presupuesto de los concursos como es la "cesación de pagos" (artículo 1º Ley 24.522) ya que si la misma se define por la imposibilidad (Bonelli) de cumplir las obligaciones exigibles con regularidad (Asquini), ello está implicando un activo corriente insuficiente (Ver Favier Dubois (p), E. M. *Concursos y quiebras*, Ed. Errepar, Buenos Aires, 2005, p. 8).

b) Límites al pronto pago laboral

Sentado ello, y en cuanto a tutela se refiere, corresponde señalar que el mecanismo del pronto pago de las deudas laborales se encuentra expresamente condicionado por el artículo 16 de la Ley 24.522, en su ejecución, a la existencia de "fondos líquidos disponibles", concepto que alude al activo corriente necesario ya que la "disponibilidad" del activo corriente estará en función de no estar afectado a los pagos que hacen a la continuidad del giro regular.

Y si bien la ley concursal, no obstante la inexistencia de equilibrio, admite el pronto pago, lo hace reducido a sólo "el 1% del ingreso bruto de la concursada", con lo cual trata de reducir a su mínima expresión la afectación.

c) El principio de protección del flujo de fondos

El mismo se basa en que la preservación, continuación o mantenimiento en funcionamiento de la empresa concursada constituye un valor a tutelar por el régimen concursal en tanto giran a su alrededor una pluralidad de intereses: de los trabajadores, acreedores, fisco, accionistas y directores, la comunidad en general, en conjunto denominados modernamente como "stake holders" (Favier Dubois (h), E. M. «Fideicomiso financiero, flujo de fondos y concurso preventivo. El caso 'Bonesi': conclusiones provisionales y temas abiertos», *La Ley* 2009-F-735 y siguientes).

El mantenimiento de ese principio de conservación empresarial en la ley vigente, es reconocido pacíficamente por la doctrina nacional (HEREDIA, Pablo D. *Tratado exegético de derecho concursal*, Tomo I, ps. 321 y siguientes, Ed. Ábaco, Buenos Aires, 2000; RIVERA, Julio C., ROITMAN, Horacio y VÍTOLO, Daniel Roque. *La Ley de Concursos y Quiebras*, Tomo 3, p. 151 y siguientes, Ed. Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2000; GRISPO, Jorge. *Tratado sobre la Ley de Concursos y Quiebras*, Tomo I, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 1997, p. 99 y siguientes).

Derivadas del señalado principio de conservación de la empresa, que está por encima de todos los derechos individuales que a través de aquel optimizan su propia realización, existen numerosas normas legales de protección del patrimonio del concursado, con especial tutela de los flujos de fondos necesarios para el mantenimiento de la actividad, durante el trámite del proceso preventivo. (Alegría, Héctor. "Introducción al estudio de los flujos de fondos en el concurso preventivo", *Suplemento La Ley*, 28 de agosto de 2003, pp. 1/14).

Como bien enseña el mismo ALEGRÍA de las normas reseñadas puede extraerse un principio general aplicable a los flujos de fondos producidos durante la administración en el concurso preventivo, a saber: los flujos de fondos que ingresen o que se generen con posterioridad a la presentación del concurso por la administración de los bienes del deudor, deben utilizarse para mantener y facilitar el desarrollo de la actividad ordinaria del concursado.

5. La protección frente a los administradores y socios

Ahora bien, la tutela de los "fondos necesarios" no se limita a su inembargabilidad por terceros sino que se proyecta internamente estableciendo límites a los propios administradores y socios.

En efecto, las modernas teorías de la "infracapitalización" funcional (Favier Dubois (h), E. M. "La infracapitalización, social frente a la quiebra", en *La protección de los terceros en las sociedades y en los concursos*, Editorial Ad Hoc, Buenos Aires, 2000, p. 451. Olivera García, Ricardo. "Infracapitalización societaria: un tema de derecho y economía", en *Anuario de Derecho Comercial*, Separata del tomo 13, Editorial Fundación de Cultura Universitaria, Montevideo, 2010, p. 35) atienden también a la denominada "infracapitalización financiera" (Riglos, Miguel

Esteban. *Análisis e interpretación de estados contables. Enfocado a empresas en crisis, infracapitalización empresarial y limitación de la responsabilidad patrimonial*, Editorial La Ley, Buenos Aires, 2002, p. 69 y siguientes), que existe cuando la suficiencia del activo corriente no alcanza el punto de cierre financiero.

En tales circunstancias, el mantenimiento de las actividades sociales en forma deficitaria compromete gravemente la responsabilidad de los administradores y, eventualmente, la de los propios socios controlantes, todos los que deben arbitrar los medios para superar tal situación y, de no hacerlo, deberán responder ante terceros.

Además, la ausencia de fondos necesarios, aun cuando no impacte sustantivamente sobre el patrimonio neto, puede importar la configuración de una causal de disolución consistente en la imposibilidad de cumplimiento del objeto social (artículo 94 inciso 4º Ley 19.550).

Inversamente, la existencia de un activo corriente que excede en forma regular al punto de equilibrio, denominado "*cash flow*" puede llegar a incidir, internamente y en caso de cierta entidad, en el cálculo de la prima de emisión como motivo de un aumento de capital a la luz de la RG 9/06 de la Inspección General de Justicia (Favier Dubois (p), E. M. "La prima de emisión 'puesta en valor'", *Errepar*, DSE, N° 230, enero 2007, T. XIX, p. 10).

También consideramos que los "fondos necesarios" implican un límite para el reparto de dividendos a los accionistas y, por derivación, para la fijación de honorarios a los directores (artículo 261 LS), en tanto el concepto de utilidades "líquidas", del artículo 68 de la Ley 19.550, debe entenderse referido no solo a la existencia de fondos sino también a qué los mismos se encuentren "disponibles", esto es, no afectados a las adquisiciones, pasivos y gastos necesarios para la continuación de la empresa manteniendo el capital (Ver Nores Colombres, Jorge Alberto. "El concepto contable de dividendos líquidos y realizados", en *II Jornada Nacional de Derecho Contable*, Tucumán, Argentina, Director Bernardo P. Carlino, Ed. UNSTA, Tucumán, 2009, p. 191; Recio, Juan Ignacio. "El concepto de ganancia realizada y líquida", en *II Jornada Nacional de Derecho Contable*, Director Bernardo P. Carlino, Ed. UNSTA, Tucumán, 2009, p. 211; Molina Sandoval, Carlos A. J.A.2004-IV-993; Sussini, Miguel, *Los dividendos en las sociedades anónimas*, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1951, p. 238; dice al respecto Olivera García, Ricardo en "La necesaria revisión del concepto de utilidad distribuable", ps. 548/550, en *op. cit.*, p. 36, nota 113).