

ACCIONES SECTORIALES EN EL PROYECTO DE REFORMAS A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

Efraín Hugo Richard y Jorge Fernando Fushimi

1. SUMARIO:

Ambos autores presentamos en el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de un trabajo en conjunto sobre negocios en participación gestados por la sociedad anónima como forma de financiamiento de negocios específicos¹. En aquel trabajo, nos interesaba especialmente la cuestión de la limitada participación que tenían los socios “externos” de la sociedad, respecto de estas actividades o negocios en participación, y no indagamos sobre la titulización de este negocio.

Posteriormente, en el XII Congreso Argentino de Derecho Societario, y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa², trabajamos nuevamente, pero en los aspectos vinculados a la titulización de tales negocios, a través de otro trabajo que giraba en torno a las tracking options o acciones relacionadas, hoy receptadas en el Anteproyecto de Reforma a la Ley General de Sociedades.

¹ Richard, Efraín Hugo; Fushimi, Jorge Fernando: “Negocios en participación gestados por sociedad anónima como forma de financiación de negocios específicos” ponencia al X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, organizado por el Departamento de Derecho Comercial de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Córdoba; el Instituto de la Empresa de la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba y la Fundación para el Estudio de la Empresa (Fespresa). La Falda (Pcia. de Córdoba), 03 al 06 de octubre de 2007. Publicación del Congreso, Tomo II, p. 481.

² Richard, Efraín Hugo; Fushimi, Jorge Fernando: “Algunas aportaciones a la problemática de la financiación; acciones relacionadas, acciones vinculadas o tracking stocks”, ponencia al XII Congreso Argentino de Derecho Societario y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Buenos Aires, 25, 26 y 27 de septiembre de 2013. Publicado en el Libro de Ponencias del Congreso, Tomo III, p. 359, Ediciones UADE, Bs. As. 2013.

Las sociedades anónimas pueden en nuestro país financiar ciertos negocios a través de negocios en participación, en los que el partícipe arriesga su aporte a las resultas del negocio específico en la expectativa de obtener una buena ganancia conforme el proyecto de inversión, y la sociedad gestora mejora sus posibilidades de ganancias, incluso de las que obtendría de la gestión de un fideicomiso. Estos negocios parciarios o sectoriales, pueden ser objeto de titulización a través de acciones que permitan a inversores (y a los propios accionistas), participar de los mismos, limitándose su participación sólo a esas actividades.

El Proyecto de Reforma a la Ley General de Sociedades, en su artículo 216 bis, contempla la inclusión de las acciones sectoriales, como una nueva modalidad de financiación y de asociación de personas, para una finalidad específica. La inclusión de este artículo nos parece relevante, y por ello, nuevamente, nos reunimos para tratar sobre la cuestión.



2. Fundamentación de la ponencia

1. Los negocios parciarios o negocios en participación de determinadas actividades o negocios

Las sociedades anónimas pueden en nuestro país financiar ciertos negocios a través de negocios en participación, en los que el partícipe arriesga su aporte a las resultas del negocio específico en la expectativa de obtener una buena ganancia conforme el proyecto de inversión, y la sociedad gestora mejora sus posibilidades de ganancias, incluso de las que obtendría de la gestión de un fideicomiso. Esa modalidad no genera especiales problemas impositivos o contables, en cuanto se realicen en forma transparente, lo que no implica que sea ostensible para evitar responsabilidad del partícipe, y no es afectada por el concurso del gestor.

Ninguna de las leyes tributarias, ni sus decretos reglamentarios, contienen cuestiones vinculadas a los aspectos tributarios del negocio parciario. Si bien existen interpretaciones referentes a negocios participativos específicos que – por extensión– podrían aplicarse, resulta necesario que la legislación contemple de manera expresa regulaciones al respecto, o bien que la propia AFIP emita dictámenes de carácter vinculante para despejar todas las dudas que pudieran suscitarse y unificar criterios. Quizá bueno sería adherir a las recomendaciones de las Terceras Jornadas Nacionales Tributarias, Previsionales y Laborales de Rosario del año 2005 del Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de Rosario (área Agropecuaria, Tema: Operaciones específicas de la actividad frente al cumplimiento de las normas tributarias y de respaldo documental) quienes, si

bien para un área específica de la economía, recomendaron “Promover el dictado de una norma de carácter legal respecto de la actividad del Contratista rural en los casos que su operatoria encuadre dentro del negocio parciario...”. Lo contrario sume en un estado de inseguridad jurídica a los operadores económicos que pueden ver afectada la evaluación del negocio por una interpretación diferente a la sostenida por nosotros en este trabajo.

Como forma de financiación para la sociedad gestora, el negocio ofrece evidentes ventajas, en relación por ejemplo, al préstamo participativo. En efecto, mientras en el préstamo parciario el deudor está obligado a restituir el capital, lo que necesariamente implica que –de resultar perdidoso el negocio la sociedad deberá recurrir a otros fondos sociales para restituir el capital prestado, lo que agrava la pérdida. Mientras, en el negocio en participación, el aportante padece los quebrantos conjuntamente con la asociante.

Evidentemente, al distribuir el riesgo, el costo financiero para la sociedad gestora tenderá a disminuir radicalmente. Para el aportante, la inversión es de alto riesgo, toda vez que arriesga íntegramente el capital. Evidentemente, para éste, el análisis de rentabilidad del proyecto de inversión debe compensar con creces no sólo el costo de oportunidad de inversión, sino también cubrir la prima de riesgo al que se ve sometido. Aunque, justo es reconocer también, la rentabilidad que ofrezca el negocio es prácticamente pura, toda vez que su simpleza evita o disminuye notoriamente los costos ocultos del proyecto (entiéndase: gastos de administración, de envíos de resúmenes, etc.).

La alternativa puede llegar a ser una opción óptima para que pequeños inversores, de tendencia no excesivamente conservadora, o con escasa aversión al riesgo, que puedan llegar a tener participación en negocios de alta rentabilidad y altos requerimientos de capital, a los que, de no existir este negocio, no tendrían ninguna posibilidad de acceso.

Lo dicho en los dos párrafos anteriores implica el reconocimiento de la existencia de una asimetría informativa entre la sociedad gestora que organiza y conoce el negocio parciario y el partícipe. El concepto que subyace en esta ponencia es que uno de los factores esenciales para el éxito del negocio parciario está en evitar esa asimetría a partir de una necesaria transparencia informativa que se traduce en información contable. La idea es que el negocio sea un negocio no sólo fundado en la buena fe o la confianza, sino que el partícipe del negocio conozca de antemano los riesgos que corre y la tasa de rentabilidad esperada. En caso contrario, la insuficiente o poco transparente información contable previa obligará a la sociedad gestora a prometer una tasa de rentabilidad elevada que compense la asimetría referida y justifique la asunción del riesgo.

Para la sociedad gestora, el negocio parciario es uno de varios más que debe realizar y por lo tanto forma parte de sus estados contables ordinarios (sin per-

juicio de otros parciales que podría practicar para la debida rendición de cuentas a los partícipes) y no aumentan los costos externos por la tributación.

Siguiendo el hilo de lo expresado en relación a la necesaria transparencia informativa, ésta cobra especial importancia si tenemos en cuenta que la correcta explicitación y delimitación del negocio evita posibles doble imposiciones. Advertimos un eventual problema que podría plantearse: dependiendo de la forma en que se plantee y explicito el negocio jurídico, bien puede ocurrir que se produzca un problema de doble imposición. En efecto, si el receptor del aporte en participación oficia de socio gestor y es él quien tributa, al rendir cuentas por la ganancia obtenida, el aportante también deberá considerar a ésta como ganancia gravada, razón por la cual la misma ganancia tributará en dos ocasiones: al obtenerse y al distribuirse. Por lo tanto existe una segunda razón por la que el negocio debería estar debidamente documentado y explicitado, de manera que resulte claro que una vez concluido, se procederá a la rendición de cuentas y, recién una vez acaecida ésta y atribuidos los resultados a cada uno de los partícipes, cada uno podrá declarar la ganancia por sí. Se refuerza la idea de la necesaria documentación y explicitación de la naturaleza participativa del negocio, por cuanto el resultado de éste es independiente del resto de los demás negocios del asociante, de modo tal que al producirse la rendición de cuentas, si hubiera ganancias, éstas serán gravadas para el asociado (*a priori*), mientras que para el asociante el resultado puntual será absorbido por el resultado general de la actividad empresarial.

El negocio en participación no genera dificultades frente a la quiebra y el concurso preventivo de la sociedad gestora o sea de la cooperativa de trabajo en el caso. La quiebra de la sociedad gestora no afecta a los socios partícipes conforme resulta de la expresa previsión del art. 151 LCQ, aunque obviamente posterga los derechos de los partícipes que “no tienen derecho sobre los bienes sujetos a desapoderamiento, sino después que se haya pagado totalmente a los acreedores y los gastos del concurso”. Si el negocio hubiere concluido y se les hubiere liquidado su participación y utilidad conforme a rendición de cuentas en forma anterior a la quiebra no se verán afectados, pues el negocio habría concluido (disuelto), y la declaración de quiebra del socio gestor, si el negocio no estuviera concluido, “produce la disolución de la sociedad accidental o en participación” con los efectos indicados. Conforme a esa conclusión deberá formalizarse la rendición de cuentas y si resulta acreedor el partícipe tendrá derecho a verificar su crédito como quirografario. Si el partícipe hubiere entregado un bien de su propiedad para el cumplimiento del negocio en participación, y el mismo no fuere fungible, salvo que se tratara de un contrato conexo de maquila –art. 138 LCQ–, tendrá derecho a la restitución del mismo, como indirectamente resulta del texto de la norma.

El Concurso preventivo no afectaría a este contrato, que recién quedaría disuelto con la declaración de quiebra como hemos visto. O sea que se mantiene el negocio, la obligación de mantener la gestión por la concursada y de rendir cuentas, debiendo sin duda ser informado en la presentación-

En el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, con fundamento en el mismo Decreto Legislativo 6/2003 de Italia, Raúl Javier Romero³ se inclina por sostener que la figura no es admisible en nuestro sistema legal societario vigente, y manifiesta que a tenor⁴ de las disposiciones de los artículos 68 y 71 de la ley de sociedades comerciales que ponen límites a la distribución de dividendos, le quitan todo atractivo. Con otra óptica radicalmente diferente Farhi de Montalbán, luego de analizar derecho comparado, llegaba a una conclusión similar a la nuestra en el sentido que no existen restricciones para la admisión de este instituto jurídico. Diego Duprat⁵ realiza también un cuidadoso análisis de ventajas y desventajas, hallándolas no sólo admisibles, sino también, considera *que la implementación de las tracking stocks merece el apoyo en tanto instrumento financiero destinado a facilitar la inversión en las sociedades de capital nacionales, al posibilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación.*

Dejábamos así, expuestos brevemente, viejas y nuevas modalidades operativas que facilitan la autonomía de la voluntad en la constitución y funcionalidad de sociedades para asegurar su actuación lícita en el mercado, sin afectar derechos de acreedores, que puede también proyectarse para las cooperativas que tratan de asumir la continuidad de sociedades quebradas.

Desde otro punto de vista, conocidas las limitaciones de los mercados financieros y capitales locales en cuanto a capacidad para brindar a las empresas de herramientas financieras adecuadas que le permitan superar la autofinanciación a través de retención de ganancias o de aportes de los socios, el negocio en participación ofrece la posibilidad de titularizar las participaciones y con ello la posibilidad de que los inversores o partícipes puedan adquirir los valores re-

³ Romero, Raúl Javier: “Inadmisibilidad de las llamadas acciones relacionadas en nuestro derecho societario vigente”, Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa”, Tomo II, pág. 494. Ed. Advocatus, Córdoba 2007.

⁴ Farhi de Montalbán, Diana V.: “Acciones con derecho a las utilidades provenientes de una explotación específica de la sociedad”, Libro de Ponencias del X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa”, Tomo II, pág. 439. Ed. Advocatus, Córdoba 2007.

⁵ Duprat, Diego A. “Tracking stocks (acciones vinculadas)” *Doctrina Societaria y Concurzal Errepar (DSCE) T-XXIII* Pág. 207. Febrero 2011

presentativos de los negocios concretos en mercados transparentes^{6 7}. Por su parte la comercialización en masa de estos títulos podría generar un mercado de interesantes perspectivas que, sin perder de vista la posibilidad de crear “burbujas” financieras, consideramos que la debida transparencia informativa y los controles a los que se debería someter en caso de que los títulos se ofrecieran al público en un mercado abierto, bien podrían servir de contrapeso a los negocios especulativos espurios, aun cuando esto implicaría una posterior evolución de los negocios participativos. Sin embargo la titulización y oferta en mercados abiertos podría permitir que pequeños inversores pudieran colocar sus excedentes financieros en negocios a los que usualmente no tendrían acceso y superar los costos de oportunidad que usualmente dispone un pequeño inversor no profesional, es decir, ofrecer tasas de rentabilidad superiores a las inversiones estándar que ofrece el mercado

Además, consideramos que nada obsta a que aún las sociedades unipersonales (léase S.A.S. de único socio o S.A.U.), puedan emitir las acciones relacionadas, acciones vinculadas o tracking stocks, lo cual no está en pugna con la reforma propuesta⁸.

⁶ Similar a nuestra opinión: Fargosi, Horacio P.: En relación a la legislación italiana: “Algunas noticias sobre un “nuevo régimen societario”, en LL-2004-C, 1294: *Se ha sostenido, también que otra norma, la del art. 2350 # II, crea una nueva categoría de acciones que deviene en una novedad en la reforma. Ello así porque establece que excluido el caso del art. 2447 bis -respecto del cual haremos alguna consideración más adelante- se prevé que la sociedad puede emitir acciones con derechos patrimoniales vinculados a los resultados de la actividad social en un determinado sector. // La referencia a un determinado o específico sector de la actividad continúa, como se ha señalado, siendo actividad de la empresa pero, a los fines de procurar un criterio relativamente uniforme, se acepta que estas acciones representan una fracción del capital asumido como integridad, a diferencia de lo que acontece con la previsión del art. 2447 bis citado*

⁷ No compartimos tanto el concepto que sobre el tema da Molina Sandoval) Molina Sandoval, Carlos A.: “Tracking stocks (acciones “sectoriales”) en sociedades anónimas” en Diario La Ley 30/05/2011, 1; LL-2011-C, 952), ya que éste plantea que las acciones relacionadas, sectoriales o tracking stocks, se limitan a a uno o varios activos, cuando lo importante -creemos- no es tanto financiar esos activos, como la actividad que genera o tiene la potencialidad de generar rentas para los inversores. En tal sentido expresa el autor referido: “*son una clase de acciones cuya valuación o rendimiento está relacionado con un activo (o grupo de activos) específicos de una determinada sociedad comercial*”.

⁸ En similar sentido a nuestra posición, Manóvil, Rafael M.: “Las sociedades devenidas unipersonales” en RCCyC 2015 (octubre), 37, quien en la nota 8, introduce una acotación esclarecedora y que aborda en pocas líneas innumerables ventajas que importaría la unipersonalidad en relación a estas acciones.: “(8) *En mi opinión, esta es la otra cara de la aceptación en algunas legislaciones de las llamadas Trucking shares, o Spartenaktien. A este respecto, véase Patroni Griffi, Ugo, Le azioni correlate, Nápoles, Ed. Scientifiche*

II. Acciones sectoriales en el Proyecto de Reformas a la LGS

El proyecto de reformas a la Ley General de Sociedades, introduce el artículo 216 bis y propone regular sobre las Acciones Sectoriales. Según el texto propuesto, el estatuto puede contemplar la emisión de acciones sectoriales que darán a sus tenedores el derecho a recibir dividendos resultantes de las utilidades realizadas y líquidas producidas por uno o más sectores de actividad o uno o más proyectos específicos. Las acciones sectoriales afectadas a cada sector o proyecto específico o, en su caso, a cada conjunto de ellos, constituirá una clase especial de acciones⁹. Dentro de cada clase, otorgarán iguales derechos. A esto nos referíamos precisamente en nuestra presentación. La norma prevé que al tiempo de su emisión el o los sectores de actividad o el o los proyectos específicos deberán estar precisamente descriptos y delimitados.

En la exposición de motivos, la comisión reformadora expresó (en relación al tema): *De todos modos, la innovación más importante es la de permitir en el Art. 216 bis las que en la doctrina comparada se han llamado tracking shares. Se trata de acciones destinadas a que sus titulares participen solo de los resultados provenientes de una o más actividades o proyectos de la sociedad. Conforme lo propuso un autor español, la Comisión las bautizó como “acciones sectoriales”. La regulación propuesta, aunque inspirada en la reforma de 2003 al Código Civil italiano, es esencialmente original.*

Continuando con el marco normativo, además de lo dicho, deberán cumplirse los siguientes requisitos:

Italiane, 2005, que trata sobre el modificado Art. 2350 del Cód. Civil italiano según decreto legislativo N° 6 del año 2003. En la doctrina argentina, FARGOSI, Horacio P., Acciones “Relacionadas”, La Ley, 2007-B, 1298/1301, comenta la misma novedad legislativa italiana y propone una interpretación dinámica de la LSC, con cita de Ferri y otros autores italianos, así como de Halperin, Zaldivar, Roitman y Rouillon en cuanto no se oponían a la emisión de clases de acciones diversas. No obstante, la unipersonalidad, incluso dentro de un grupo de sociedades, supera objeciones que caben a las acciones relacionadas a una actividad empresarial determinada, como los conflictos de intereses, el modo de cálculo de la utilidad de la actividad separada dentro de la empresa social, el derecho de voto de los titulares de esas acciones (¿alcance limitado, con voto como clase, Art. 250, o voto en toda la sociedad?), el derecho a los dividendos de la actividad cuando el resto de la empresa da pérdidas, etc.”.

⁹ Similar definición en Fargosi, Horacio P. “Acciones “Relacionadas”, en Diario La Ley 17/04/2007, 1 y LL-2007-B, 1298: Las acciones a las que en esta oportunidad nos referimos, tienen por característica fundamental, por un lado ser tales (valga la redundancia), tener el carácter de acciones ordinarias con pleno ejercicio del derecho de voto, pero con la particularidad que los derechos patrimoniales están relacionados con los resultados de un determinado sector de la actividad de la empresa.

Deberá establecerse en qué proporción el sector de actividad o el proyecto participará de la atención de los gastos generales, de los indirectos, de la remuneración de los integrantes de los órganos sociales y de la formación de las reservas legales y estatutarias, en su caso. Es decir, que el negocio en sí mismo, requiere de una detallada contabilidad, separada de la contabilidad general de la sociedad gestora.

Deberá establecerse si el derecho a participar en la distribución de las utilidades producidas por el o los sectores o proyectos afectados a su clase especial sólo corresponderá a las acciones sectoriales o si el resto de las acciones participa en esas utilidades y, en caso afirmativo, en qué proporción. Esta es una cuestión de transparencia, ya que los inversores accionarios de la actividad parciaria deben conocer de antemano, los resultados que pueden aguardar si la actividad produce la rentabilidad esperada.

Deberá establecerse si, además de participar en la distribución de las utilidades producidas por el o los sectores o proyectos afectados a su clase, las acciones sectoriales tendrán derecho a participar en la distribución de utilidades generales de la sociedad y, en su caso, en qué proporción

Salvo disposición contraria en el estatuto o de las condiciones de emisión, no tendrán voto en las asambleas generales de la sociedad aunque tendrán derecho de voz. Tienen derecho de voto para resolver toda cuestión vinculada al sector al que se hallan vinculadas. Tienen legitimación para impugnar los estados contables y para impugnar resoluciones de los órganos sociales. Se aplicará el artículo 250 cuando la asamblea general deba adoptar resoluciones que afecten sus derechos.

En el estatuto o en las condiciones de su emisión se podrán establecer materias que el directorio no puede resolver sin el consentimiento de la respectiva asamblea especial de clase. Si bien la actividad social de los tenedores de acciones sectoriales está acotada, se puede pactar que haya determinadas cuestiones que el directorio no pueda tratar o resolver, sin el consentimiento de la asamblea especial de clase, y –se entiende– en tanto tales cuestiones guarden relación con la actividad sectorial.

Los accionistas tendrán derecho preferente y de acrecer para la suscripción de las acciones sectoriales, en los términos de los artículos 194 y siguientes. Pero los accionistas titulares de acciones sectoriales tendrán primera preferencia para la suscripción de nuevas acciones de la misma clase especial y para acrecer.

7) Las acciones sectoriales pueden ser rescatables según las condiciones de su emisión. Si no son rescatadas participan del producido de la liquidación en paridad de condiciones que las acciones ordinarias, salvo que las condiciones de emisión dispongan de otro modo.

Estados Contables Especiales por Sector, proyecto o conjunto de ellos. En caso de emitirse acciones sectoriales, además de los estados contables generales, la sociedad deberá estados contables especiales segmentados por sector, proyecto o conjuntos de ellos como existan afectados a clases de acciones sectoriales. De ellos debe resultar la precisa segmentación de los rubros activos y pasivos afectados a cada clase en forma diferenciada de los demás. La regla prescribe, de manera acertada, que cada actividad parciaria o sectorial, debe elaborar sus propios estados contables, diferentes y diferenciados del ente general que –no obstante, en tanto tal- debe luego consolidar todos los estados contables parciarios o sectoriales y debe subsumirlos (o consolidarlos) en el balance general del ente. Precisamente preferimos no emplear la palabra consolidación, que da a entender la confección de un único estado contable para diferentes entes relacionados entre sí, y decir que los estados de los negocios parciarios, son subsumidos por el general de la sociedad emisora. Desde otro punto de vista, la norma no hace más que valorar lo que consideramos esencial para el éxito en la colocación, a los fines de la transparencia, que son los estados contables y la información económica y financiera que de ellos emerge.

Distribución de Dividendos. No se podrán distribuir dividendos a las acciones sectoriales si la sociedad no ha tenido utilidades realizadas y líquidas, ni sin compensar previamente los quebrantos de los ejercicios anteriores, ni sin previa constitución de la reserva legal y estatutaria, en su caso. Las ganancias sectoriales o parciarias, no son más que ganancias del ente. Por ello, antes que nada, deben tratarse como tales, y por ello, se espera que las ganancias atribuibles a la actividad sectorial, se empleen para determinar la existencia de ganancias de todo el ente. Sólo si el ente ha absorbido quebrantos de ejercicio anteriores y recompuesto la reserva legal (si ésta se hubiera perdido), podrán distribuirse las ganancias sectoriales o parciarias.

3. Conclusiones

Este, como varios otros trabajos de ambos autores, es una construcción a lo largo del tiempo que partió como una inquietud a partir de la admisión en la legislación italiana, de los negocios parciarios. En una primera instancia analizamos los obstáculos legales y fiscales que la figura pudiera generar, ya que existía cierta reticencia de la doctrina nacional, para concluir acerca de su total viabilidad legal.

Posteriormente, analizamos el fenómeno de la titulización o securitización de los negocios parciarios o en participación, y analizamos tangencialmente la figura como una forma de financiación alternativa, puntual y concreta.

Hoy, con el proyecto de reforma de la ley societaria, nos congratulamos de analizar un proyecto que resulta plausible, máxime teniendo en cuenta que su redacción no es restrictiva, sino que es abierta para toda sociedad por acciones, en particular -a partir de la visión de Manóvil- para las sociedades unipersonales.

Consideramos digno de elogio la construcción de una vía alternativa de autofinanciación societaria que permita a los inversores interesados en un sector, actividad o conjunto de actividades, participar -con asunción de riesgo empresario- de sólo esa actividad, sin tener que lidiar con todo el conjunto social que podría resultar desalentador.

Uno de nosotros ha evaluado las rigideces legales para la autofinanciación, pero ha considerado que esta vía, que alguna doctrina ha venido trabajando a lo largo del tiempo- es apta para permitir una capitalización de la sociedad (en particular las MiPyMEs), y lograr mejores desempeños económicos a partir de inversores no institucionalizados a través del mercado de capitales, o bien recurriendo al mercado con una propuesta atractiva, en la medida de que el plan de empresa, al que se le daría rango legal en la memoria, de aprobarse el proyecto de reformas, resulte útil para la toma de decisiones.