

LA SUBORDINACIÓN LEGAL DE LOS CRÉDITOS INTERNOS EN EL ANTEPROYECTO DE REFORMAS A LA LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES

TOMÁS M. ARAYA

La ponencia analiza la conveniencia de disponer la subordinación automática de los préstamos internos, esto es aquellos realizados por los socios o sociedades vinculadas a una sociedad luego insolvente, a tenor de lo dispuesto en los artículos 150 in fine, 151 in fine y 190 del Anteproyecto de reformas a la ley de sociedades comerciales.

En primer lugar se analiza la conveniencia de incorporar normas especiales a nuestra legislación para regular este tipo de financiación interna ante un supuesto de quiebra. Luego, se analiza si dichas normas deben prever la subordinación automática de este tipo de créditos (como propone el Anteproyecto) o si la subordinación debe reservarse para ciertos supuestos específicos (solución que se propone).

La conclusión es que el peligro del aprovechamiento de los *insiders* ante una situación de insolvencia podría evitarse con una norma que prevea la subordinación de este tipo de créditos internos previa

comprobación de ciertos supuestos de hecho, como ser una conducta inequitativa o con ánimo fraudulento por parte del *insider* que haya causado un perjuicio a los restantes acreedores.

I – PONENCIA

No es conveniente incorporar a nuestra legislación normas que prevean la subordinación automática de los préstamos de los socios o de otros *insiders* ante una situación de insolvencia, como propone el Anteproyecto.

Esta situación debería reservarse para aquellos supuestos en que se acredite una conducta inequitativa, abusiva o con ánimo fraudulento por parte del acreedor interno que otorgó el préstamo, causante de un perjuicio a la sociedad y a los restantes acreedores.

II – INTRODUCCIÓN

El Anteproyecto de modificación de la Ley de Sociedades Comerciales (el “Anteproyecto”) incorpora, entre sus diferentes propuestas de reforma al régimen societario actual, una regulación específica sobre la subordinación de créditos internos. Las normas en cuestión, artículos 150 *in fine*¹; 151 *in fine*² y 190³, prevén una subordinación automática de los créditos titularidad de ciertos acreedores internos (denominados *insiders*), provenientes de préstamos a la sociedad luego insolvente.

A diferencia de otras regulaciones existentes en nuestro derecho (artículo 3876 Código Civil, modificado por la ley nro. 24.441, arts.

¹ Artículo 150 *in fine*: “Créditos del socio único. Los créditos personales del socio único contra la sociedad, están subordinados al previo pago de los créditos de los terceros”

² Artículo 151 *in fine*: “Al reembolso de los préstamos efectuados a la sociedad le resulta aplicable lo dispuesto por el artículo 190, cuando son efectuados por las personas en él mencionadas”.

³ Artículo 190: “Préstamos de los socios. Los préstamos hechos a la sociedad por un accionista, su cónyuge, los parientes por consanguinidad en línea recta, los colaterales hasta el cuarto grado, inclusive, y los afines dentro del segundo, o por una sociedad controlante, controlada o vinculada, como asimismo los provenientes de terceros que hayan recibido garantía de alguna de las personas mencionadas en este párrafo, quedan subordinados a todos los otros créditos. Las sumas de estos préstamos que fueron devueltas durante el año que precede a la insolvencia de la sociedad deben ser restituidas por el prestamista”.

41 y 250 de la Ley de Concursos y Quiebras, diversas comunicaciones del BCRA y – recientemente - resolución 466/04 de la Comisión Nacional de Valores, todas ellas referidas a la subordinación *voluntaria* de créditos), las normas bajo análisis se refieren a la subordinación *legal* de créditos.

La diferencia entre ambos institutos es obvia: en la subordinación *voluntaria* de créditos, la postergación proviene de un acuerdo de voluntades entre acreedor y deudor y la postergación del crédito tiene lugar de acuerdo a las condiciones convenidas y en la extensión allí acordada⁴; en la subordinación *legal* de créditos, la postergación tiene su origen no en un acuerdo de voluntades sino en una norma legal dictada en ejercicio de una decisión de política legislativa.

Esta importante diferencia conlleva ínsita la obligación de ser extremadamente cuidadosos en la regulación de la subordinación legal de créditos que viene a modificar obligaciones convencionalmente acordadas, que las partes deben respetar “como a la ley misma” (artículo 1197 Código Civil).

Celebramos que el Anteproyecto haya incorporado esta temática en el derecho nacional. Pensamos que una regulación sobre el tema en la legislación societaria debería ir de la mano con una regulación sobre el tema en la legislación concursal que, inclusive, avance sobre temas no planteados aquí (por ejemplo, si corresponde o no computar a este tipo de créditos en la base de cálculo para lograr la aprobación del acuerdo preventivo).

III – ¿ES CONVENIENTE INCORPORAR A NUESTRA LEGISLACIÓN NORMAS ESPECIALES QUE REGULEN LA TEMÁTICA DE LOS PRÉSTAMOS DE LOS SOCIOS A UNA SOCIEDAD LUEGO INSOLVENTE?

La primera reflexión que corresponde hacer es si conviene o no incorporar a nuestra legislación normas que regulen el problema de los

⁴ De allí que el artículo 250 de la LCQ correctamente disponga que “Si los acreedores hubiesen convenido con su deudor la postergación de sus derechos respecto de otras deudas presentes o futuras de este, sus créditos se regirán por las condiciones de su subordinación”. Para ampliar, puede verse Araya, Tomás M., “Subordinación de créditos en los negocios jurídicos”, Abaco, Buenos Aires, 1999.

préstamos de los socios (u otros *insiders*) a una sociedad luego devenida insolvente. En definitiva el tema se vincula con nociones básicas del negocio societario, como ser la diferencia cualitativa que existe entre la condición de socio y la de acreedor (y a partir de ello los distintos riesgos asumidos por cada uno de ellos); los peligros que provoca la externalización a los acreedores del riesgo asumido por los socios; y la conveniencia de que sea el legislador (y no las propias partes) quien se ocupe de regular el tema.

Es innegable que los socios controlantes así como los otros *insiders* poseen un mayor grado de información sobre los negocios y el estado financiero de la sociedad que la mayoría de los acreedores. Ante una situación de crisis, dichos *insiders* podrían utilizar dicha información en detrimento de dicha sociedad (*rectius*: de los acreedores de la sociedad) y para beneficio propio⁵.

Cierto es que tanto las normas societarias (arts. 54 y 271 y ss. LSC) como falenciales (arts. 173 y ss. LCQ) prevén normas que imponen responsabilidades a los socios y administradores que participen en dichos actos. Existen inclusive normas especiales destinadas a regular las relaciones contractuales entre los socios y administradores con la sociedad (art. 271 LSC), supuesto éste que – con mayor amplitud – es objeto de una regulación específica para las sociedades abiertas (artículo 73 del decreto 677/01, contratos con partes relacionadas). Finalmente, existen también normas que restringen la eficacia de ciertos actos perjudiciales para los acreedores (como claramente sería el ejemplo descrito en la nota) ante una situación de quiebra (arts. 118, 119 y ss. LCQ).

Sin embargo, la realidad muestra que existe una tendencia muy grande por parte de los socios a externalizar el riesgo empresarial ante una situación de crisis, sin que las normas señaladas logren efectivamente impedir dichas conductas. A ello debe sumarse que tanto las normas sobre ineficacia concursal como las de responsabilidad de terceros previstas en la LCQ son de aplicación exclusiva ante una

⁵ Para poner un ejemplo extremo, un socio controlante podría hacer que la sociedad otorgue una garantía real sobre un inmueble a otra sociedad controlada por aquél como garantía de pago de un préstamo (o inclusive un aporte irrevocable no capitalizado), previendo una situación de insolvencia y tratando de “salvar” el inmueble de una eventual liquidación.

situación de quiebra, no así de concurso preventivo, lo que no hace sino aumentar los incentivos para que conductas de este tipo ocurran con un mayor grado de normalidad que el deseado.

En mérito a estas razones, entre otras, consideramos saludable la incorporación en nuestra legislación de normas tuitivas de las situaciones inequitativas que se generan ante una situación que en doctrina se conoce como infracapitalización nominal (es decir la sustitución de la aportación de capital de riesgo por préstamos efectuados por los socios a la sociedad o mediante otras operaciones económicamente equivalentes)⁶.

IV – ¿ES CONVENIENTE INCORPORAR NORMAS QUE PREVEAN LA SUBORDINACIÓN AUTOMÁTICA DE ESTE TIPO DE CRÉDITOS INTERNOS?

El segundo tema sobre el que corresponde reflexionar es si es conveniente que las normas que regulen el tema de los préstamos de los socios prevean la subordinación automática de los créditos internos ante una situación de insolvencia.

Las razones para una solución de tal tipo parten de un principio societario básico: los socios deben correr con el riesgo empresarial. Ergo ante una situación de insuficiencia de recursos para hacer frente a todas las obligaciones adeudadas por la sociedad, no pueden los socios concurrir en igualdad de condiciones con los restantes acreedores sociales; por ello los aportes realizados por aquellos deben consi-

⁶ Contrariamente, no nos parece conveniente la incorporación de normas generales para tratar el tema de la infracapitalización material (es decir la insuficiencia de los medios aportados por los socios en concepto de capital de riesgo para cubrir las exigencias financieras de la empresa social) tal como recientemente ha hecho la Inspección General de Justicia en la resolución 8/04, que la autoriza a exigir una cifra superior de capital si considera que el capital social resulta manifiestamente inadecuado en virtud de la pluralidad de actividades descriptas en el objeto social. Como regla general (por supuesto que hay excepciones en actividades sensibles como seguros, bancos y otras), no es tarea del legislador ni de la autoridad de control (ni de los abogados) inmiscuirse ni regular ex ante la forma de financiación bajo la cual deberá realizarse un determinado emprendimiento. Dicha decisión deberá ser tomado por el propio empresario, quien podrá decidir hacerlo con aportes de capital o con préstamos, dependiendo de una serie de hechos cuyo análisis excede largamente el propósito de este trabajo. Ello, por supuesto, no quita la aplicación de las normas generales de responsabilidad previstas en nuestro ordenamiento de comprobarse una actividad antijurídica por parte del socio causante de un perjuicio en los acreedores (cífrme. arts. 54, 274 y ss. LSC y 173 y ss. LCQ).

derarse subordinados, independientemente del nombre jurídico (aporte de capital o préstamo) que las partes utilizaron al prever el ingreso de dichos fondos a la sociedad.

Frente a esta posición, existe una segunda postura que considera conveniente limitar dicha consecuencia (la subordinación) a la previa comprobación de una conducta abusiva o inequitativa de la prestataria causante de un perjuicio a los restantes acreedores (por ej., los préstamos originados en una liberalidad del deudor o aquellos en que se prevé una tasa de interés desproporcionada frente a la tasa de mercado), postura ésta a la cual adherimos⁷.

Nuestra posición parte del principio general de que sólo corresponde modificar las obligaciones preconcursales cuando éstas se hubieran establecido teniendo en cuenta la posibilidad real de insolvencia y la conducta del *insider* haya generado un perjuicio a los acreedores⁸. Por otra parte, consideramos que en determinadas situaciones los préstamos internos pueden resultar la única posibilidad de ayuda para que una sociedad pueda superar su situación de crisis. Como se ha señalado, este tipo de préstamos pueden ser “... *un mecanismo de financiación de gran importancia práctica por su flexibilidad y costes reducidos, propiciados por la calidad de la información de que dispone el socio-prestamista, la vinculación de su riesgo como acreedor a su riesgo como socio y la libertad formal para llevar a cabo la aportación y su restitución...*”⁹.

Por ello, no estamos de acuerdo con una disposición como la proyectada que sin entrar a analizar si existió una situación de abuso por parte del acreedor interno o de infracapitalización de la sociedad deudora, resuelve subordinar de pleno derecho la devolución de dichos créditos en una situación de insolvencia, modificando lo convenido entre las partes.

Nótese que el artículo 190 del Anteproyecto resuelve subordinar todo “préstamo” de los “accionistas” a la sociedad, sin exigir un por-

⁷ Hemos sostenido esta posición en “Subordinación de créditos ...”, ob. cit. en nota 4, pág. 221.
⁸ Cfrme. Bisbal, Joaquín, “La insoportable levedad del derecho concursal”, Revista del Derecho Mercantil 1994, pág. 858.

⁹ Cfrme. Massaguer Fuentes, José, “La infracapitalización: la postergación legal de los créditos de los socios”, en La reforma de la sociedad de responsabilidad limitada, Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio, Madrid, 1994, pág. 960.

centual mínimo de tenencia accionaria de dicho accionista. Una norma de este tipo castigará a aquellas personas que realicen préstamos a una sociedad cuando dichos terceros tengan inclusive una tenencia de acciones absolutamente insignificante. No encontramos fundamento alguno para ello; no puede razonablemente argumentarse que una mera tenencia de acciones coloca a dicho accionista en una situación distinta a la de otro tercero que eventualmente pueda terminar siendo acreedor de la sociedad¹⁰.

No se nos escapa que el hecho de que la sociedad receptora de fondos haya finalmente terminado en insolvencia puede servir como apoyo para la posición contraria a la sostenida, argumentando que dicho hecho (es decir la insolvencia de la sociedad) es la prueba más irrefutable de que la sociedad se encontraba sin los recursos propios suficientes y que el aporte del socio como préstamo no sirvió para superar la situación de crisis de la sociedad. Por otra parte, se nos dirá que la norma no prohíbe el otorgamiento de esta financiación, por lo cual si el socio o *insider* considera que la empresa puede efectivamente recuperarse, nada le impide adelantar los fondos como préstamo y – ante la superación de la situación de crisis – la sociedad procederá a su devolución en los términos convenidos. Y si la sociedad termina en quiebra, en realidad no es justo que el socio pueda concurrir sobre el pasivo en paridad con los acreedores, por el principio general de la prioridad de los derechos de los acreedores por sobre los de los socios.

Ahora bien, no creemos que pueda válidamente pensarse una norma con efectos económicos jurídicos tan relevantes partiendo de un análisis *ex - post* que no tiene en cuenta aquellos supuestos en los que la financiación interna permitió efectivamente la recuperación de

¹⁰ En este sentido, destacamos que la reciente ley concursal española del año 2003 (nro. 22/03) requiere una tenencia del cinco por ciento en caso de que la sociedad cotice en bolsa o del diez por ciento en caso de tratarse de sociedades cerradas (art. 93, parágrafo segundo, inciso primero de la ley 22/03). Siguiendo el modelo de la *Insolvenzordnung* de 1994, la ley española considera “persona especialmente relacionada con el concursado” a aquellos socios titulares del porcentual indicado, quienes son sometidos a una subordinación automática en caso de concurso (artículo 92 inciso quinto). Una crítica a esta subordinación automática puede verse en Alonso Ledesma, Carmen, “Delimitación de la masa pasiva: las clases de créditos y su graduación”, en “Derecho concursal. Estudio sistemático de la ley 22/2003 y de la ley 8/2003 para la reforma concursal”, Editorial Dilex, S.L., Madrid 2003, pág. 357 y ss., especialmente pág. 389.

una empresa. Es cierto que existe una mayor complejidad en cuantificar aquellos casos en que la empresa pudo finalmente recuperarse gracias a una financiación interna; del otro lado, son (o por lo menos podrían ser) más fácilmente cuantificables aquellos supuestos en que una sociedad en situación de crisis no logra superar dicha situación y termina en quiebra, luego de recibir financiación interna de los socios como préstamo. Creemos que esta circunstancia es la que crea una sensación de “fracaso” en dicha financiación para superar el estado de crisis o de intento de aprovechamiento (cuando no fraude) por parte de los socios que no se condice necesariamente con la realidad negocial.

Por otra parte, de sancionarse esta norma, los préstamos de *insiders* estarán sometidos a un riesgo mayor que los préstamos de cualquier tercero (por la subordinación automática que deberán sufrir ante una situación de insolvencia). Esta circunstancia provocará que el *insider* reclame con todo derecho un mayor retorno (es decir un interés más alto) para realizar el préstamo, ya que como es sabido, a mayor riesgo, mayor interés. En definitiva, la situación no deseada que una norma de este tipo provocará es que o bien los *insiders* se nieguen a efectuar préstamos a una sociedad en crisis o bien que acepten prestarle a una tasa de interés más elevada que si no existiera una norma de este tipo. Ambas situaciones terminarán causando más dificultades para lograr la recuperación de una empresa en crisis o insolvencia.

Adicionalmente, nótese la injusticia que una norma de este tipo provocaría si la sociedad al momento de recibir financiación interna de un socio o de otra sociedad integrante del mismo grupo empresario, estaba en condiciones de recibir préstamos de terceros sin ningún tipo de vinculación. Esta situación es precisamente la más firme evidencia de que la sociedad al momento de recibir los préstamos internos no se encontraba infracapitalizada, que en definitiva es el fundamento que subyace en la posición que sostiene la subordinación automática de créditos.

Por otra parte, no puede vincularse cualquier tipo de financiación interna con un ánimo abusivo o aprovechador de quien realiza el préstamo. Es una situación absolutamente normal que una sociedad en condiciones de recibir préstamos de terceros decida financiarse con préstamos de los socios o de una sociedad vinculada. Un exceso de

liquidez en otra sociedad miembro del grupo o la intención de proveerle a la sociedad necesitada de fondos financiación a una tasa inferior que la de mercado pueden aconsejar este tipo de financiación.

Finalmente, debe tenerse presente que ante una situación concursal los créditos internos (préstamos de los socios o de accionistas controlantes en caso de sociedad anónima) no pueden ser utilizados por la sociedad deudora (o sus accionistas controlantes o los administradores por éstos designados) para influir sobre los restantes acreedores, imponiendo sobre ellos una propuesta de acuerdo preventivo no deseada. Ello, porque la Ley de Concursos y Quiebras expresamente dispone en su artículo 45 (norma cuya redacción debe ser mejorada) que dichos créditos deben ser excluidos de la base de cálculo, careciendo sus titulares de derecho de voto.

En conclusión, creemos que el peligro del aprovechamiento de los *insiders* ante una situación de insolvencia podría evitarse con una norma que prevea la subordinación de este tipo de créditos internos previa comprobación de ciertos supuestos de hecho, como ser una conducta inequitativa o con ánimo fraudulento por parte del acreedor interno que haya causado un perjuicio a los restantes acreedores.