

ALTERNATIVAS PARA EL FINANCIAMIENTO Y EL CRECIMIENTO DE LAS PYMES

NORMA A. CRISTOBAL
DANIEL J. LUBLINERMAN

SÍNTESIS

Ante una situación crítica de necesidad de llevar adelante medidas de reactivación económica tendientes a posibilitar la actuación de las PYMES, que serán las generadoras de negocios e industria a nivel regional y por tanto empleo, coadyuvando al desarrollo del país en su conjunto, y ante el claro fracaso de instrumentos creados o recreados con esos fines pero de difícil o complicada instrumentación práctica, propiciamos:

1. Reforma de la Ley de sociedades incluyendo la no obligatoriedad de las acciones nominativas en la SA y el fomento para la utilización de acciones preferidas como instrumento para incentivar la inversión de nuevos capitales en esas empresas.
2. Creación de un Mercado de Capitales PYME en el que cada entidad bancaria tenga un registro simple de *INVEADOR PYME*. para que posibles inversores que deseen colocar sus fondos en acciones en éste tipo de sociedades puedan llegar a ellas. No existirá regulación, será optativo y el banco sólo actuará como base de datos eventual, pudiendo cobrar un simple arancel, a efectos de que las PYMES, clientes o no, consulten la base.

3. Derogación de impuestos distorsivos.
4. Beneficios impositivos a los inversores en PYMES, en acciones ordinarias o principalmente en preferidas, tanto para los que posean los fondos en el exterior u ociosos en el país.

SITUACIÓN DE LAS PYMES

En éste momento la PYME se encuentra en nuestro país en lo que clínicamente podríamos describir como en un “estado de coma”.

Se habla cotidianamente de medidas económicas tendientes a favorecerla, ya sea a través de herramientas crediticias o de ventajas impositivas, reconociéndole que el desarrollo futuro descansa en la activación de ellas, tanto a niveles regionales como generales.

Sin embargo a través del presente trabajo describiremos sintéticamente el lado oscuro de una legislación que dice propiciar ese desarrollo y que, en la práctica, sólo genera desazón y búsqueda de mercados alternativos con radicaciones en el exterior de aquellas empresas que se encuentren en condiciones de hacerlo, en el mejor de los casos o, la definitiva muerte de las PYMES en la gran mayoría de ellos.

Hemos leído a lo largo de dos décadas titulares de diarios y revistas que se referían a esta situación de la siguiente forma: “*ESTA ES LA SOLUCIÓN PARA LAS PYMES*” - “*NUEVO INSTRUMENTO CREDITICIO PARA LAS PYMES*” - “*DESARROLLO REGIONAL PARA LAS PYME A TRAVES DE EXENCIONES IMPOSITIVAS*”, por hacer un *parafraseo* de ellos.

Testigos fuimos, por citar algunos ejemplos, de las siguiente legislaciones o marcos regulatorios a esos efectos:

1. FACTURA CONFORMADA
2. FACTURA DE CREDITO
3. SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA
4. CHEQUE DE PAGO DIFERIDO -en sus distintas versiones-
5. LEASING

Nos referiremos a ellos de manera sintética:

1. FACTURA CONFORMADA¹

Este régimen establecía la exención impositiva de las facturas emitidas por la compra- venta de mercaderías a efectos de propiciar su

¹ Ley 24.064, B.O. 17/2/92.

negociación como forma de pago o de obtención de crédito bancario mediante su descuento, una vez conformadas por el adquirente de esos bienes.

2. FACTURA DE CRÉDITO²

Un nuevo intento de promover la negociación de las facturas entre PYMES que colocaban al emisor y receptor en una situación administrativa de desorientación, ante la cantidad de requisitos que debían cumplimentarse, para que el instrumento al fin pudiese negociarse, fuese exento de impuestos y que feneció definitivamente ante la opción del pago con *cheque de pago diferido no registrable*, que resultaba a las claras, una facilidad, dado que la impresión con los requisitos incluidos, de forma y control, corría por cuenta de las entidades bancarias.

3. SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA³ - SGR

Se trata de una sociedad anónima especial con socios protectores, grandes empresas, y socios partícipes, PYMES, en las que las primeras se nuclean a efectos de otorgar garantías y avales bancarios a esas PYMES incorporadas, que las más de las veces, por carecer de ellos no pueden recibir asistencia crediticia.

Las PYMES deben comprar una acción al menos para pasar a ser socios partícipes y ser beneficiarios de los derechos que la ley le atribuye.

El capital en manos de los socios protectores en la ley original ascendía a sólo 49% del capital social, lo que hacía que los partícipes fuesen claramente protegidos.

Debemos reconocer a éste nuevo régimen una cualidad con la letra original del texto legal: el de perfilarse como una verdadera posibilidad para la PYME, obtención de crédito mediante un aval empresario otorgado por la SGR a la que además debía pertenecer junto con la asistencia en temas relativos a la gestión empresarial.

Esto sucedía en el año 1994, en donde en alguna charla recordamos haberles transmitido a nuestros eventuales alumnos de un seminario de postgrado la congratulación que sentíamos ante ésta posibilidad, indicando que habría que esperar la reglamentación.

Y la reglamentación llegó de la mano de una reforma del texto

² Ley 24.760, B.O. 13/1/97 y Ley 24.989 B.O. 13/7/98 y Decretos 371, 377, 410 y 1221 de 1997.

³ Ley 24.467, B.O. 28/3/95 reformada por Ley 25.300 B.O. 7/9/2000 Capítulo III.

legal que la transformó en una sociedad integrada con socios protectores, en general entidades bancarias y con socios PYMES a los que:

- a. se les cobra el costo de la acción cuyos dividendos se encuentran comprometidos estatutariamente
- b. se les cobra el gasto de la tramitación del otorgamiento del crédito ante la entidad bancaria
- c. un ejército de promotores solicitan a los partícipes listas de otros posibles interesados en estos servicios como cualquier otro producto bancario por el que esas entidades cobran comisiones
- d. no son tratados como socios protegidos y asesorados
- e. y algunas veces no se obtiene la asistencia solicitada

Existen desgravaciones en el impuesto a las ganancias por los aportes realizados por los socios integrantes de la sociedad.⁴

4. CHEQUE DE PAGO DIFERIDO⁵

En sus distintas versiones pasó de ser obligatoriamente registrable y descontable a ser de registración optativa, de fácil tradición y el “legal reemplazo” del denominado “cheque volador o posdatado” de usos y costumbres en nuestro mercado.

Cumple las mismas funciones del cheque común y en su concepción jurídica es casi la renovación de la vieja LETRA DE CAMBIO por lo que algunos distinguidos y añosos colegas sintieron una súbita “saudade”.

En general no trajo nuevas situaciones dentro del mercado del descuento de cheques dentro del esquema de las casas bancarias y otras entidades financieras, que llevan adelante este servicio, pero con los recaudos y límites crediticios que cada caso amerita.

5. LEASING⁶

Por último, la incorporación remosada fue para éste instrumento financiero, que goza de ciertos privilegios impositivos.

No sólo tenía la intención de beneficiar la compraventa de bienes muebles, sino que quería extenderse al mercado inmobiliario.

Recordemos que el procedimiento consiste en un sistema que en principio opera como una locación, con opción a compra al final del

⁴ Ley 25.300. B.O. 7/9/2000 Cap. III art. 29.

⁵ Ley 24.452. B.O. 2/3/95 y Com. BCRA 3075, 3163, 3167, 3169 y 3235 de 2000 y 3244 de 2001.

⁶ Ley 25.248 Promulgada parcialmente 8/6/2000.

contrato por un valor residual previamente acordado entre las partes.

Desconocemos la aplicación al mercado inmobiliario, ya que hemos recorrido el mismo y no hemos encontrado ofertas de éste tipo sino pago a plazos con garantía hipotecaria o locaciones como es habitual.

En relación a los bienes muebles la oferta es aún limitada a ciertos bienes de capital, de colocación industrial y no habituales. Si bien es una mejora notoria, no se encuentra desarrollado como ha sido publicitado y en algunos casos el monto de la cuota-leasing no dista demasiado de una de pago a plazos por lo que se estaría maquillando dicha operación e efectos de obtener los beneficios impositivos que otorga el mismo. Esto se produce porque el leasing que se aplica es generalmente el financiero, no el operativo.

Algunas empresas multinacionales han aprovechado este instrumento para reducir los efectos del riesgo país, empleando el sistema del *"sale and lease back"*. Mediante este procedimiento el tomador vende al dador un bien que a su vez adquiere en leasing. Esto produce inyección de capitales frescos para poder aplicarlos al capital de trabajo. No es una herramienta usada por las PYMES, en general, ya que existe la tendencia a presumir que se trata de una simulación llevada adelante por la sociedad, lo que limita el instituto aplicado a éstas.

MERCADO DE CAPITALES Y DEPOSITOS EN DINERO

MERCADO DE CAPITALES

Sabemos que cuando hablamos de Mercado de Capitales nos estamos refiriendo a aquellas sociedades que cotizan sus acciones en la Bolsa de Comercio y que tienen un régimen especial de contralor. En general son grandes empresas nacionales o empresas multinacionales, que incluso cotizan en varios mercados de valores.

Estas inversiones han sido beneficiadas hace poco con la exención en el Impuesto a la compra venta de acciones⁷ entre personas físicas, que sólo alcanzará a aquellas que no cotizan, léase en general PYMES.

Si los inversionistas son sociedades de las denominadas *"off shore"* se recurre a la ficción legal de considerar que sus titulares son personas físicas domiciliadas en el país, encontrándose por tanto siempre sujetas al tributo. No todas las sociedades *"off shore"* que son

⁷ Ley 25.414, B.O. 30/3/2001 y Dtos. 493/01 B.O. 30/4/01 y 496/01 B.O. 2/5/01.

propietarias de acciones de sociedades locales pertenecen necesariamente a sujetos del país por lo que, citando a Bertazza⁸, la norma legal parece cuestionable.

En otro orden de cosas, ha sido modificado su régimen⁹ durante el presente año a efectos de transparentar el mercado de capitales argentino apuntando en general a las compras masivas que posibilitan la toma de control societario, a efectos de evitar abusos y situaciones cuasi-dolosas. En general, y dejando los matices que tienen que ver con nuestra idiosincrasia, son medidas de usos y costumbres principalmente en el mercado norteamericano que brindan seguridad al inversor en esas sociedades.

Es decir que en el plano de la gran empresa y mercado de capitales estaríamos en presencia de un nuevo beneficio para su desarrollo, ya que la no gravabilidad de la compra-venta en éste ámbito hace apetecible la inversión y en la medida de una mayor transparencia se propiciaría el incremento de la estabilidad en el mantenimiento de la misma.

Sin embargo no es nuestra intención extendernos en éste mercado, sino ver qué pasa con el resto de las sociedades, que son la mayoría, que constituyen las que denominamos PYMES y que necesitan incentivo y financiamiento.

DEPÓSITOS EN DINERO

Según informaciones que circulan en el mercado existirían en el exterior más de setenta mil millones de dólares de ciudadanos argentinos, que por una u otra razón han elegido ese destino para sus ahorros.

Sabemos que esos fondos no son necesariamente producto de actos delictuosos o de evasiones impositivas -y siendo así en muchos casos se encontrarían ya prescriptas- y que tampoco pertenecen siempre a grandes empresas.

Si ellos reciben entre un 3 a 6 % anual de renta por dicha colocación y nuestro país toma blindajes y canjes de deuda al 14 a 16 % anual por falta de liquidez, resulta claro a simple vista, que debiéramos seducir a nuestros compatriotas para repatriar esos capitales, que volcados en el mercado interno provocarían la inyección de efectivo para el desarrollo que estamos buscando desesperadamente.

⁸ BERTAZZA, Humberto y NICOLINI, Juan, *Las últimas modificaciones tributarias en IVA y ganancias*, Doctrina Tributaria, Errepar, junio/2001.

⁹ Dto. 677/2001 Régimen de Transparencia de la Oferta Pública. B.O. 28/5/2001.

NO TODO ES LAVADO EN EL MERCADO

La Ley de Encubrimiento y Lavado de Activos de origen delictivo¹⁰ fue aprobada en abril del pasado año, reglamentada¹¹ a principios de éste y todavía tenemos una UIF¹² provisoria, no legal, sólo reglamentaria, y en lo que todos coincidimos es que fue una ley aprobada a efectos de cumplimentar los requisitos que nos fueran impuestos a fin de negociar nuestras repetidas “refinanciamientos”.

Ella, y sólo como breve comentario, nos obligaría a denunciar¹³ todos aquellos actos que pudiesen resultar de naturaleza y origen sospechoso de alguno de los ítems contenidos en el artículo 12 del decreto reglamentario mencionado, que regula lo establecido en el artículo 21 inciso b de la ley de marras.

Esto sumado a la falta de reglamentación, por las razones expuestas ut supra¹⁴, nos acercaría, como profesionales, principalmente escribanos y contadores; a desconfiar acerca del posible origen ilícito de *TODO APORTE DE DINERO* llevado adelante en una sociedad por un cliente, del que no tuviésemos conocimiento y a caer en la denuncia automática, “por las dudas”, que sólo conduciría a la ineficiencia del sistema, como lo es hoy el de informar al Banco Central depósitos superiores a determinada suma, por parte de las entidades tuteladas por aquel.

Esto que puede hacer pensar a más de un escribano, abogado o contador que nos lea, que los autores del presente apologicen el caos, en el sentido filosófico, como paradigma de nuestra sociedad, debemos aclarar que no lo es, sino que más bien pertenecemos al grupo de los pragmáticos por antología y tenemos el ideal de plantear la dura realidad. *DEBEMOS PARTIR DE QUE LAS COSAS SE HACEN BIEN Y QUE LOS ILÍCITOS O EVASIONES SON SÓLO PATOLOGÍAS. NO SON LO COTIDIANO.* Esa es una de las diferencias que poseen aquellos países a quienes siempre usamos de referentes en lo atinente a la ética y a la seguridad jurídica.

La buena reglamentación de la ley y la organización y desa-

¹⁰ Ley 25.246, B.O. 11/05/2000.

¹¹ Dto. 169/2001, B.O. 14/2/2001.

¹² Unidad de Inteligencia Financiera que tendrá a su cargo la recepción, análisis y transformación de las informaciones de operaciones sospechosas a efectos de su utilidad en el inicio de causas y juzgamiento de hechos delictivos por parte de las autoridades judiciales.

¹³ Por citar a algunos de los incluidos por la ley, los obligados a informar serán: entidades financieras, aseguradoras, personas que exploten juegos de azar, intermediarios en mercados de valores, escribanos y profesionales en ciencias económicas.

¹⁴ UIF provisoria.

rrollo de sus funciones por parte del organismo destinado a su aplicación y control es lo que propiciamos, para que el inversor argentino dispuesto a introducir sus ahorros en el país no sea maltratado a priori. Ello sumado a un buen sistema judicial serán el broche de oro de un sistema confiable y a su vez ágil.

ORGANIZACIÓN DE LAS PYMES EN ARGENTINA

Las PYMES se caracterizan por ser empresas familiares, las más de las veces organizadas jurídicamente como una SA, por el amor que a ellas se les profesa en nuestra tierra.

En general buscan por se inversores ocasionales, dispuestos a realizar préstamos o aportes de algún tipo en sus sociedades, que estarán dentro de su propio núcleo de conocidos.

Estos conocidos pueden poseer capitales que podrían colocar en esas empresas, y podrían existir eventuales inversores en PYMES que no correspondan a esas características, y que tampoco el mercado ha propiciado. Sin embargo la inestabilidad fiscal y jurídica hacen que las inversiones no se produzcan y que esas personas depositen los fondos en el exterior o sólo permanezcan ociosos, descansando en la estabilidad de otra moneda.

Lo que necesitamos entonces son instrumentos que posibiliten la inversión de esos capitalistas beneficiándolos con medidas fiscales y de orden societario.

HERRAMIENTAS VIEJAS PERO NO TANTO

Haremos un pequeño detalle de ciertos instrumentos previstos en nuestra legislación y que no son de uso habitual en el mercado.

ACCIONES PREFERIDAS

Nuestra Ley de Sociedades contempla la emisión de ACCIONES PREFERIDAS¹⁵ que podrán o no tener derecho a voto.

Estas confieren a sus tenedores ciertos beneficios preferenciales patrimoniales en relación al resto de los accionistas

Las preferencias pueden ser:

- a. dividendo fijo
- b. dividendo acumulatio fijo

¹⁵ Art. 217 Ley 19.550.

- c. dividendo variable
- d. sobre la cuota liquidatoria
- e. mezcla de algunos de ellos

Las emisiones deberán estar previstas en el estatuto de la sociedad y dejar determinadas las preferencias que otorgarán.

Este instrumento que se encuentra volcado en la ley es simple, no ocasiona gastos extraordinarios y es de libre pacto entre las partes.

Hay doctrina que considera a los accionistas preferidos como simples acreedores privilegiados, sin embargo seguimos sosteniendo, como en trabajos anteriores¹⁶, que el preferido no pierde su vocación de socio.

BONOS DE PARTICIPACIÓN AL PERSONAL Y PROPIEDAD PARTICIPADA DE ACCIONES

La ley de sociedades contempla¹⁷ la emisión de este tipo de bonos que otorgan participación en los dividendos operativos al personal de la sociedad y que ofrecen la posibilidad de premiar a empleados destacados con un beneficio adicional.

Sólo se necesita incluir la posibilidad de su emisión dentro del estatuto social, no se encuentra regulado por ningún organismo y si bien no atrae inversores, posibilita crear conciencia entre el común de la gente, que aumentar la productividad y ganancias de las empresas nos favorece a todos.

Dentro de este marco se encontrarían también las acciones de propiedad participada que se incluyeron dentro de la Ley de Reforma del Estado¹⁸, como un medio de incentivo a la privatización de empresas del estado, a fin de que los empleados, clientes y proveedores de las mismas accedieran a la titularidad de acciones, en forma participada, es decir, constituyendo lo que jurídicamente es un sindicato de acciones.

En la práctica funcionó para algunas empresas¹⁹ con relación a los empleados y hoy prácticamente se encuentran rescatadas o canjeadas en su totalidad.

¹⁶ CRISTOBAL, Norma, *Acciones Preferidas. Concepto de mora ante la inexistencia de ganancias*, IV Congreso Argentino de Derecho Societario, T. I, pág. 41, Ed. Ad-Hoc, octubre de 1995.

¹⁷ Art. 230, Ley 19.550.

¹⁸ Ley 23.696 Promulgada el 18/8/89, Capítulo II, Programa de Propiedad Participada.

¹⁹ Son ejemplos: Edenor, Telefónica de Argentina.

MERCADO DE CAPITALES PYME

Del breve panorama que hemos esbozado, y que sólo pretende ser el ágora para la discusión de alternativas, proponemos la creación de un *Mercado de Capitales PYMES*, mediante:

FOMENTO DE REPATRIACIÓN DE CAPITALES

- a. Mediante la derogación de impuestos distorsivos como el IMPUESTO A LA GANANCIA MÍNIMA PRESUNTA.
- b. No gravabilidad de la transferencia de acciones correspondientes a sociedades cerradas.
- c. Establecer una desgravación parcial en el impuesto a las ganancias a las sociedades que posibiliten la inversión en acciones preferidas o de participaciones en las ganancias del ejercicio al personal en Bonos y a los accionistas por la colocación de los dividendos surgidos de aquellas (re inversiones).
- d. Autorizar la emisión de acciones al portador gravando, en tal caso, el anonimato con un impuesto diferencial mínimo²⁰ que no se constituya en otra expropiación de valores.
- e. Autorizar la emisión de acciones preferidas al portador y que sean desgravadas del impuesto mencionado en el ítem d- por un período de tiempo, que puede ser gradual o directamente proporcional a las sucesivas aportaciones de mayores capitales.

CREACIÓN DE UN REGISTRO DE INVERSORES

Esto es sólo una idea, pero puede resultar beneficiosa para todos aquellos que quieran repatriar capitales o que quieran colocar los que se encuentran ociosos en el país.

Que cada entidad bancaria tenga un registro simple de *INVE-SOR PYME*.

No existirá regulación, será optativo y el banco sólo actuará como base de datos eventual, pudiendo cobrar un simple arancel, a efectos de que las PYMES ,clientes o no, consulten la base.

La negociación correrá por cuenta libre de las partes sin la intervención del estado.

Para la obtención de los beneficios impositivos, bastará la exteriorización de la documentación respectiva al momento de una inspec-

²⁰ CRISTOBAL, Norma y BAULEO, Fernando, *Aspectos divergentes sobre la adopción del régimen de nominatividad, Sociedades y Concursos en el Mercosur*, Ed. Ad Hoc, pág. 337.

ción, como sucede en los demás casos de exenciones.

Una alternativa al registro y a la posibilidad de que el banco brinde un nuevo servicio sería la de posibilitar que se mantenga el anonimato del inversor, a través del manejo de acciones escriturales cuyo registro lleve la propia entidad bancaria, implementando algún sistema de codificación que lo posibilite.

CONCLUSIONES

El presente ha sido un breve análisis del mercado en el que hoy se encuentran las PYMES en la Argentina.

Hemos repasado instrumentos que fueron publicitados reiteradamente y cada vez como los “salvadores crediticios” de esas sociedades.

Sin embargo los capitales que podrían disponerse para la reactivación de ese sector se encuentran radicados en el exterior y no aplicados operativamente en el país.

En lugar de crear y recrear herramientas nuevas y de complicada instrumentación las más de las veces, nosotros propiciamos una mayor elasticidad del mercado de capitales PYMES volviendo a la vieja concepción de anónima para las sociedades de capital, la utilización de acciones preferidas a fin de beneficiar a accionistas nuevos que apliquen sus fondos en las mismas, con beneficios impositivos directos sobre esas inversiones.

Una inyección de capitales en forma ágil y resuelta dentro de la estructura orgánica del propio ente redundará en la activación de los circuitos industriales o de servicio, generando mayores ganancias y con ellas de la mano, mayor recaudación fiscal en el impuesto a las rentas de las empresas.

Propiciamos hacer menos atractivo el traslado de los ahorros o beneficios al exterior premiando a los que inviertan en el país, sin presumir que el origen de sus capitales siempre es un ilícito que no nos corresponde juzgar a priori.

Esto además generará el aumento del consumo y del producto bruto interno y la tan ansiada reactivación de las sociedades PYMES, que son las que en este momento marcarán el destino final del país en su conjunto.