

# ESTUDIOS DE DERECHO COMERCIAL

HOMENAJE AL  
PROF. DR. JOSÉ A. FERRO ASTRAY

EN EL CENTENARIO DE SU NACIMIENTO  
(1919-2019)

TOMO I



RICARDO OLIVERA GARCÍA  
DIRECTOR

PRÓLOGO  
HÉCTOR ALEGRÍA

**LA LEY** URUGUAY

© Ricardo Olivera García, 2020

© De esta edición: La Ley Uruguay, 2020  
Ituzaingó 1377, PB, CP 11000, Montevideo, Uruguay  
Tel.: (+598) 2914 5080

Queda hecho el depósito que indica la ley.

Impreso en Uruguay

Todos los derechos reservados  
Ninguna parte de esta obra puede ser reproducida  
o transmitida en cualquier forma o por cualquier medio  
electrónico o mecánico, incluyendo fotocopiado, grabación  
o cualquier otro sistema de archivo y recuperación  
de información, sin el previo permiso por escrito del Editor.

*Printed in Uruguay*

All rights reserved  
No part of this work may be reproduced or transmitted  
in any form or by any means,  
electronic or mechanical, including photocopying and recording  
or by any information storage or retrieval system,  
without permission in writing from the publisher.

I.S.B.N. 978-9974-900-42-4 (Obra completa)  
I.S.B.N. 978-9974-900-43-1 (Tomo I)

**URUGUAY**

# ESTUDIOS DE DERECHO COMERCIAL

HOMENAJE AL  
PROF. DR. JOSÉ A. FERRO ASTRAY

EN EL CENTENARIO DE SU NACIMIENTO  
(1919-2019)

TOMO II



RICARDO OLIVERA GARCÍA  
DIRECTOR

PRÓLOGO  
HÉCTOR ALEGRÍA

**LA LEY** URUGUAY

© Ricardo Olivera García, 2020

© De esta edición: La Ley Uruguay, 2020  
Ituzaingó 1377, PB, CP 11000, Montevideo, Uruguay  
Tel.: (+598) 2914 5080

Queda hecho el depósito que indica la ley.

Impreso en Uruguay

Todos los derechos reservados  
Ninguna parte de esta obra puede ser reproducida  
o transmitida en cualquier forma o por cualquier medio  
electrónico o mecánico, incluyendo fotocopiado, grabación  
o cualquier otro sistema de archivo y recuperación  
de información, sin el previo permiso por escrito del Editor.

*Printed in Uruguay*

All rights reserved  
No part of this work may be reproduced or transmitted  
in any form or by any means,  
electronic or mechanical, including photocopying and recording  
or by any information storage or retrieval system,  
without permission in writing from the publisher.

I.S.B.N. 978-9974-900-42-4 (Obra completa)  
I.S.B.N. 978-9974-900-44-8 (Tomo II)

**URUGUAY**





**AUTORES:**

HÉCTOR ALEGRÍA  
JENIFER ALFARO BORGES  
PAULA ALGORTA MORALES  
CARLO ANGELICI  
MIGUEL C. ARAYA  
ZAMIRA AYUL  
ADRIANA BACCHI ARGIBAY  
VIRGINIA S. BADO CARDOZO  
JAIME BERDAGUER  
GUILLERMO CABANELLAS  
    DE LAS CUEVAS  
GERARDO CAFFERA  
ARTURO CAUMONT  
DANIELLA CIANCIARULO  
DANTE CRACOGNA  
ISRAEL CREIMER  
CARLOS DE CORES HELGUERA  
NEWTON DE LUCCA  
ENRIQUE A. FALCO IRIONDO  
EDUARDO M. FAVIER DUBOIS  
ALICIA FERRER MONTENEGRO  
PAULA FORGIONI  
MARCELO GEBHARDT  
DANIEL GERMÁN  
CRISTINA HERDT  
PABLO D. HEREDIA  
SANTIAGO HIERRO ANIBARRO  
JAVIER JUSTE MENCÍA

CARLOS E. LÓPEZ RODRÍGUEZ  
ELÍAS MANTERO MAURI  
ANDRÉS MARIÑO LÓPEZ  
CAMILO MARTÍNEZ BLANCO  
OSVALDO J. MARZORATI  
ALEJANDRO MILLER  
CARLOS A. MOLINA SANDOVAL  
RENATA MOTA MACIEL  
RICARDO OLIVERA GARCÍA  
STEFANIA PACCHI  
ROSA POZIOMEK ROSEMLAT  
JESÚS QUIJANO GONZÁLEZ  
ANDRÉS RECALDE CASTELLS  
FRANCISCO REYES VILLAMIZAR  
EFRAÍN HUGO RICHARD  
SERGIO RODRÍGUEZ AZUERO  
TERESITA RODRÍGUEZ MASCARDI  
HORACIO ROITMAN  
ANTONIO RONCERO SÁNCHEZ  
ADOLFO ROUILLON  
ALFREDO L. ROVIRA  
JUAN SÁNCHEZ CALERO  
LUCÍA SPAGNOLO  
FÁBIO ULHOA COELHO  
ERASMO VALLADÃO AZEVEDO  
    E NOVAES FRANÇA  
CLAUDIA VALLARINO  
MARTA ZABALETA DÍAZ



# ÍNDICE GENERAL

## Tomo I

Presentación .....	XIII
<i>Ricardo Olivera García</i>	
Legado doctrinario del Prof. José A. Ferro Astray .....	XVII
José A. Ferro Astray. Dimensión humana y trascendencia. ....	XXI
<i>Héctor Alegría</i>	

## I

### EL DERECHO COMERCIAL EN LA TEORÍA JURÍDICA

In tema di metodo nel diritto commerciale .....	3
<i>Carlo Angelici</i>	
El contenido económico de las sociedades y su incidencia sobre el análisis del Derecho Societario. ....	15
<i>Guillermo Cabanellas de las Cuevas</i>	
El contrato de derecho privado. Paradigmas y paradojas. Signo y discurso. ....	47
<i>Arturo Caumont</i>	
Derecho Privado Patrimonial y otros desarrollos. ....	67
<i>Israel Creimer</i>	

	Pág.
<b>II</b>	
<b>SOCIEDADES COMERCIALES: ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO</b>	
Nuevas reflexiones sobre el capital social. . . . .	83
<i>Miguel C. Araya</i>	
La inoponibilidad de la personalidad jurídica de las sociedades comerciales (“disregard”). . . . .	111
<i>Jaime Berdaguer</i>	
La persona jurídica administradora. . . . .	161
<i>Daniella Cianciarulo</i>	
Transformaciones en el derecho societario. Las sociedades de beneficio e interés colectivo. . . . .	191
<i>Dante Cracogna</i>	
“Sociedad por acciones simplificada” y empresa familiar en el Derecho argentino . . . . .	219
<i>Eduardo M. Favier Dubois y Lucía Spagnolo</i>	
Regularización y transformación de sociedades comerciales. Al- gunas cuestiones de interés . . . . .	263
<i>Cristina Herdt</i>	
En torno a la sociedad unipersonal (constituida o devenida) . . .	295
<i>Efraín Hugo Richard</i>	
Objeto y actividad ilícita . . . . .	333
<i>Horacio Roitman</i>	
La estructura orgánica de la Sociedad por Acciones Simplifica- da: Análisis comparado de la legislación argentina y uruguaya .	341
<i>Alfredo L. Rovira</i>	
Reflexiones sobre las reglas de gobierno corporativo y los están- dares mínimos de gestión para el directorio de empresas asegu- radoras y reaseguradoras . . . . .	375
<i>Adriana Bacchi Argibay</i>	
Antecedentes y actualidad en la reglas del buen gobierno corpo- rativo en la Argentina. . . . .	423
<i>Marcelo Gebhardt</i>	

	Pág.
Un lustro de gobierno corporativo en sociedades cerradas . . . . . <i>Santiago Hierro Anibarro y Marta Zabaleta Díaz</i>	459
Deber de diligencia y protección de la discrecionalidad empresarial de los administradores de sociedades de capital. . . . . <i>Javier Juste Mencía</i>	479
Reflexiones sobre la sociedad anonima y el fin de lucro a propósito de la sociedad anónima de capital estatal exclusivo . . . . . <i>Alejandro Miller</i>	505
El deber de lealtad de los administradores en la Ley española de sociedades de capital. . . . . <i>Jesús Quijano González</i>	557
Las instrucciones de la junta en materia de gestión: rasgo de caracterización tipológica y consecuencias sobre la responsabilidad de los administradores . . . . . <i>Andrés Recalde Castells</i>	589
La retribución de los administradores en las sociedades abiertas al mercado de capitales. . . . . <i>Antonio Roncero Sánchez</i>	613
Dividendos insuficientes: separación del socio (una aproximación al artículo 348 bis LSC). . . . . <i>Juan Sánchez Calero</i>	641
As invalidades em direito societário e a natureza jurídica do direito de retirada. . . . . <i>Erasmus Valladão Azevedo e Novaes França</i>	669
La responsabilidad del accionista por las decisiones contrarias al interés social. ¿Es suficiente con abstenerse de votar o es necesario que utilicen positivamente su derecho de voto para lograr decisiones alineadas con dicho interés?. . . . . <i>Claudia Vallarino</i>	699

**Tomo II**

**III  
OTROS FENÓMENOS ASOCIATIVOS:  
EVOLUCIÓN DINÁMICA**

Conjunto económico en materia tributaria – art 20 bis del CT. La necesidad de determinar la dirección unificada .....	737
<i>Paula Algorta Morales</i>	
O tratamento dos grupos societários no direito concursal brasileiro .....	775
<i>Newton de Lucca e Renata Mota Maciel</i>	
Los grupos empresarios en los concursos y el Proyecto de Ley Modelo sobre la Insolvencia de grupos de empresas de UNCTRAL .....	809
<i>Alicia Ferrer Montenegro</i>	
La adquisición por la controlada de acciones de la controlante en el pensamiento de Ferro Astray y en el derecho comparado .	823
<i>Pablo D. Heredia</i>	
El interés grupal y la responsabilidad de los administradores sociales .....	849
<i>Ricardo Olivera García</i>	
Estructura de franquicias como fenómeno de concentración empresarial. Aplicación de la normativa sobre control societario y defensa de la competencia .....	885
<i>Rosa Poziomek Rosemblat</i>	

**IV  
CONTRATOS COMERCIALES:  
DISTINTAS FIGURAS**

Informar en los contratos mercantiles: de obligación a carga . . .	909
<i>Jenifer Alfaro Borges</i>	

	Pág.
Garantías a primera demanda.....	933
<i>Gerardo Caffera y Elías Mantero Mauri</i>	
Digitalización y desmaterialización de instrumentos financieros.....	951
<i>Carlos de Cores Helguera</i>	
Intepretação dos negócios empresariais e a constituição federal. Livre-iniciativa e livre-concorrência .....	971
<i>Paula Forgioni</i>	
Los contratos relacionales, las relaciones de consumo bancarias y el equilibrio de las posiciones contractuales .....	1001
<i>Andrés Mariño López</i>	
El abuso de posición dominante (algunas reflexiones sobre la ley 27442 y su aplicación a los contratos de distribución selectiva en Europa y Argentina).....	1047
<i>Oswaldo J. Marzorati</i>	
Validez del “sale and lease back” en el Derecho argentino .....	1083
<i>Carlos A. Molina Sandoval</i>	

## V

### INSOLVENCIA Y CONCURSO

Insolvencia inminente y situación económica difícil. Recepción en el Derecho uruguayo .....	1115
<i>Virginia S. Bado Cardozo</i>	
La finalidad principal y los intereses del concurso.....	1139
<i>Enrique A. Falco Iriondo</i>	
El concordato de liquidación. Influencia en el convenio con plan de liquidación y en el acuerdo privado de reorganización de contenido liquidatorio.....	1191
<i>Daniel Germán</i>	
Naturaleza y contenido de los “planes concursales de continuación o liquidación”.....	1207
<i>Camilo Martínez Blanco</i>	

	Pág.
Régimen concursal de los negocios fiduciarios en Colombia . . .	1227
<i>Sergio Rodríguez Azuero</i>	
El reintegro concursal en el Derecho uruguayo . . . . .	1255
<i>Teresita Rodríguez Mascardi</i>	
Solución preconcursal de la insolvencia empresaria . . . . .	1303
<i>Adolfo Rouillon</i>	
Rearranjos patrimoniais na recuperação de empresas em crise .	1323
<i>Fábio Ulhoa Coelho</i>	

VI  
INTERNACIONALIDAD  
DE LA DINÁMICA COMERCIAL  
Y VISIONES COMPARADAS

El concurso internacional en el régimen jurídico uruguayo y en el Mercosur. La jurisprudencia argentina a propósito de un caso planteado en materia de quiebra internacional . . . . .	1345
<i>Zamira Ayul</i>	
La responsabilidad de administradores en caso de culpabilidad concursal en la legislación portuguesa, desde la perspectiva de las legislaciones española y uruguaya . . . . .	1373
<i>Carlos E. López Rodríguez</i>	
La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 2019/1023 . . . . .	1453
<i>Stefania Pacchi</i>	
Ley Modelo de la OEA sobre Sociedades por Acciones Simplificadas . . . . .	1493
<i>Francisco Reyes Villamizar</i>	

# NATURALEZA Y CONTENIDO DE LOS “PLANES CONCURSALES DE CONTINUACIÓN O LIQUIDACIÓN”

CAMILO MARTÍNEZ BLANCO (\*)

**Sumario:** I. Justificación del tema. II. El *Plan de negocios* en la Ley 16.060. III. La(s) propuesta(s) de convenio. IV. Necesidad del «*Plan de negocios*» cuando la sociedad comercial está gestionando un concurso. V. Los *test* previos. A. *Test* de viabilidad empresarial. B. *Test* de Sísifo. VI. El *test* de flujo de caja o cash flow concursal. VII. El informe del síndico o interventor. VIII. A modo de colofón.

## I. JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

A resultas de una ponencia común que presentamos en el XIV Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal (Málaga-España), me tocó en suerte exponer (en apresurada forma y con el escaso tiempo de una presentación) acerca de la necesidad que las sociedades mercantiles concursadas confeccionen su particular “*plan de negocios*” y cuál entendimos que debería ser su contenido. La ponencia conjunta del suscrito y de los Dres. Alicia Ferrer Montenegro e Israel Creimer se tituló “*SOBRE EL PLAN DE NEGOCIOS EN SOCIEDADES*” y por cierto que su presentación por el ámbito en que se presentaba, no pudo soslayar la sintonía entre un “*plan de negocios*” de una empresa “*in bonis*” y el “*plan de continuación*” que certeramente demanda nuestra legislación concursal. Con más tiempo y dedicación intento en este trabajo de ho-

---

(\*) Profesor Titular de Derecho Concursal, Facultad de Derecho, Universidad de Montevideo, Uruguay.

menaje a mi recordado Profesor José A. Ferro Astray abordar un tema poco frecuentado en el íter concursal.

Primero, lo primero: Toda empresa, cualquiera sea su rama de actividad, formato, naturaleza social o tamaño debe disponer para encauzar y poner en orden su actividad de una mínima planificación de sus negocios. Ese plan, elaborado por su dirección ( con sus técnicos y asesores) debe recoger las decisiones estratégicas adoptadas y sobretodo exponer la forma en que se van a implementar las mismas en el ejercicio inmediato.

Va de suyo que un *plan de negocios* se le reclama a todo emprendimiento comercial, en tanto busca maximizar la creación de valor e incrementar de la rentabilidad. Pero aún las entidades “*sin fines de lucro*” terminan recurriendo a la elaboración de sus particulares planes de negocios en tanto toda organización compleja necesita poner orden y planificar su actuación.

En resumidas cuentas, un *plan de negocios* por escueto que sea no sólo expresa la visión y misión del emprendimiento, sino que además recoge el estudio de su estructura interna, se detiene en sus costos operativos, parte de un análisis FODA para definir los objetivos y metas perseguidos y sobre todo proyecta los resultados financieros de un ejercicio o período a considerar. Parece pues una simple cuestión de buenas prácticas, disponer de estas herramientas para acometer cualquier emprendimiento civil o mercantil y sobre todo para hacer el seguimiento de su actividad.

## **II. EL PLAN DE NEGOCIOS EN LA LEY 16.060**

En la ponencia aludida, observamos que a pesar de tan justificada necesidad, nuestra ley societaria aborda este tema de forma escasa y francamente reticente. Si analizamos la ley 16.060, más parece detenerse la normativa en las actuaciones históricas del emprendimiento que en sus proyecciones futuras. Así, el art 92 de la ley societaria, considera que “ *Los administradores de las sociedades deberán rendir cuentas sobre los negocios sociales y el estado de la sociedad, presentando una memoria explicativa del balance general (estado de situación patrimonial y de resultados), informando a los socios sobre todos los puntos que se estimen de interés*”.

La disposición precisa el alcance de esta obligación de los administradores societarios, en tanto *“Especialmente se establecerá:*

*1) Las razones de las variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo.*

*2) Una adecuada explicación de los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando sean significativos.*

*3) Las razones por las cuales se proponga la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente.*

*4) Explicación u orientación sobre la perspectiva de las futuras operaciones.*

*5) Las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas.*

*6) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se proponga el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo”*

Es que más allá de los numerales 3 y 4 (supra, destacados en negrita), el contenido restante de la memoria societaria de las empresas *“in bonis”* notoriamente se detiene más en priorizar la rendición de cuentas de lo actuado en el pasado inmediato que a proyectar a la sociedad hacia el futuro. Sin embargo, vale la pena precisar que a esta altura del siglo XXI, las disciplinas contables han aportado muchas herramientas para profundizar lo tan someramente enunciado de *“4) Explicación u orientación sobre la perspectiva de las futuras operaciones”*. Por eso, en la práctica y cada vez más, los mercados no admiten que un cuadro directivo profesional *“dibuje”* sin mayores fundamentos, respaldos y análisis esas *“futuras operaciones”* societarias.

Siempre debería exigirse (aunque muchas veces se omite) que los administradores fundamenten sus proyecciones, más allá de los subjetivismos. Y eso que cada vez más se reclama a los actores societarios es un verdadero *“plan de negocios”*, que partiendo de una realidad (la performance de la sociedad en el inmediato período anterior) proyecte y articule las estrategias competitivas, analice el mercado relevante y sus jugadores, diseñe nuevos servicios y productos innovadores, resalte

las fortalezas y advierta sobre los riesgos, debilidades y amenazas a que se verá sometido el emprendimiento en cuestión.

Por cierto que todas estas premisas, deben ser cuantificadas, pasadas a números y volcadas en cuadros que reflejen la evolución proyectada y sobretodo permitan su seguimiento. ¿Con qué ingresos se contará en el futuro inmediato?. ¿Cuánto facturará cada unidad de negocios? ¿Cuáles serán los productos o servicios “*estrella*”? ¿Cuánto se invertirá en las nuevas líneas de negocios que se proponen? ¿Qué retorno tendrá la inversión? ¿Cómo se financiará? ¿Cómo se optimizarán los egresos? ¿Cómo se mejorarán los ratios de rentabilidad?.

En definitiva, lo más trascendente es definir como se medirán esas proyecciones y resultados esperados, para que no queden en simples expresiones de voluntarismo, posibilitando de esta forma un seguimiento de la marcha del emprendimiento.

Todo esto (y mucho más: *manejo de capital humano, innovación, desarrollo de nuevos productos, logística, cuidado del medio ambiente, responsabilidad empresarial, exploración de nuevos mercados, etc.etc.*) forma parte del más elemental manual de buenas prácticas empresariales recomendadas por los conocedores del tema para aplicar en los emprendimientos “*in bonis*”.

Ahora bien, no siempre “*las cuentas de la casa, dan con las cuentas de la plaza*”. Es que muchas veces se plantean en alegre forma, objetivos y metas demasiado optimistas, que luego no se pueden cumplir.

Y es entonces que se torna necesario adoptar decisiones hacia la interna empresarial. Cuando esas decisiones son adoptadas a tiempo, se rectifican las metas y objetivos y se restaura la confianza en el emprendimiento, tanto de parte de los proveedores como de los propios titulares.

El problema grave se plantea, cuando no se adoptan a tiempo las medidas, tanto ya sea porque no se advierte el peligro (no se saben leer los *avisos de tormenta*) o porque las dificultades pasan a tener tal entidad que no es posible dominarlas.

Entonces, cuando la insolvencia se avizora en el horizonte, cabe interrogarnos si se puede medir o predecir la solvencia. Personalmente entendemos que sí, pues existen herramientas para ello. En la técnica contable, se utilizan al menos cuatro indicadores aplicados sobre los

estados contables anuales. Esos indicadores o “ratios” son “Endeudamiento”, que se calcula dividiendo el Pasivo sobre el Activo; “Endeudamiento de corto plazo”, dividiendo el Pasivo de corto plazo sobre el Pasivo Total; “Endeudamiento Financiero”, que se obtiene dividiendo las deudas financieras de corto y largo plazo sobre la Inversión (Activos totales menos Pasivos espontáneos); y “Liquidez”, indicador que se obtiene dividiendo el Activo Corriente sobre el Pasivo Corriente. En principio con estos cuatro ratios se obtiene un panorama mínimo de la solvencia o de las dificultades de una empresa, dejando de lado que existen al menos otros 21 ratios más que pueden obtenerse estudiando sus estados contables. Al respecto, corresponde advertir, que lo más trascendente no es analizar los ratios en forma aislada, sino la posibilidad de compararlos con los de ejercicios anteriores, para ver cuál es la tendencia, si baja el endeudamiento, cuantas veces rotan los stocks, si mejora la liquidez, si se pierde o gana rentabilidad, o por el contrario año a año va empeorando. Pero además interesa compararlos con los ratios promediales de empresas afines, no sólo por su formato, sino por el renglón de actividad. No es lo mismo comparar a una empresa consigo misma, que hacerlo con su entorno, con sus competidores o con el mejor y el peor “jugador” del sector. Existen ramas de actividad que presentan rasgos particulares que a su vez se reflejan en los ratios extraídos de sus estados contables. Un ejemplo es el de aquellos giros empresariales donde se constatan índices de endeudamiento superiores a otros, por lo que interesa para sacar conclusiones valederas sobre una empresa, saber cuál es la performance de esa firma pero comparada con el índice promedial extraído de los balances correspondientes al mayor número de empresas del mismo sector. Esos datos se pueden obtener consultando Centrales de Balances Empresariales, donde se registran los estados contables anuales de las empresas, agrupadas por su giro de actividad (categorizadas por Código CIIU).

A propósito de la materia societaria, cuando el desequilibrio que reduce el patrimonio persiste y se deban adoptar medidas estructurales sobre el capital aumentándolo o reduciéndolo. *¿Cómo evita el órgano de administración sus responsabilidades y a qué le da prioridad? ¿A la ley concursal o a la societaria? ¿Insta el concurso, o adopta medidas sobre la recomposición del capital social?*

A nuestro entender, ante la disyuntiva deberá optar por el concurso, sin demora, pues la Ley 18.387 no les está ofreciendo a los administra-

dores (de hecho o de derecho) alternativas discrecionales de elección, sino más bien todo lo contrario, a la luz de las duras sanciones que pesan sobre administradores morosos en presentaciones concursales tempestivas.

### III. LA(S) PROPUESTA(S) DE CONVENIO

Tomada la decisión concursal e inmersa la empresa en ese trámite, nos encontramos con el inciso 1 del artículo 138 que dispone: *“Con una anticipación no menor de sesenta días a la fecha de reunión de la Junta de Acreedores, el deudor podrá presentar al Juez del Concurso una o varias propuestas de convenio, acompañadas de un plan de continuación o de liquidación”*.

Es que el camino concursal en este punto se bifurca y la salida puede tomar la opción de la liquidación o de la continuación empresarial. Esto no quita que puedan armarse propuestas combinadas que, ante el fracaso de la continuidad, activen la inmediata liquidación sin tener que retornar al mismo punto de partida, aunque la verdad es que muy pocas veces se utiliza tan práctico mecanismo.

Dice entonces la ley que el plazo máximo para presentar una propuesta de convenio será de 120 días a partir de la declaración del concurso. Recordamos que de acuerdo al artículo 19 nal. 4, la convocatoria a Junta de Acreedores no podrá exceder de los 180 días a contar de la fecha de la sentencia de declaratoria del concurso. Lo que es lo mismo, 60 días corridos antes de la fecha de celebración de la Junta, la propuesta de convenio y el plan de continuación, deberá estar presentada en el Tribunal. Si bien en la práctica, la mayoría de las propuestas son presentadas al inicio de la gestión concursal, la ley en este sentido es sabia, posibilitando su presentación más tarde. Es que, cuando promueve el concurso en forma voluntaria, el deudor sólo está preocupado por *“apagar el incendio”* (paralizar las ejecuciones, no ir preso por los cheques sin fondo devueltos, evitar los embargos, continuar con la actividad) y pocas neuronas puede destinar a analizar las perspectivas de salida. Y menos aún a generar planes con compromisos cumplibles. Pretende la normativa, que durante ese lapso de cuatro meses que media entre la promoción del concurso y la presentación de la o las propuestas, madure el análisis sereno, se efectúen consultas con técnicos, se armen los planes de negocio aplicables a una empresa en crisis, se diagramen

cuadros de flujos de fondos y se realicen con acreedores los sondeos necesarios para desembocar en propuestas correctas y cumplibles. En realidad, somos pesimistas sobre esto último, pues a una década varios años de sancionada la ley, en este accionar, seguimos asistiendo a presentaciones de propuestas a último momento a través del mecanismo del artículo 163. Allí, el plazo para presentar la propuesta, con la adhesión de acreedores que representen la mayoría de los créditos quirografarios con derecho a voto, es: "*Antes de la celebración de la Junta de Acreedores...*", lo que puede llegar a medirse en minutos.

No debe perderse de vista que la falta de presentación de la(s) propuesta(s) y de lo más importante y que hoy nos ocupa: el plan de continuidad o liquidación, tiene a nuestro modo de ver, el drástico efecto de obligar al Juez del concurso a ordenar la liquidación de la masa activa (numeral 2 del artículo 168).

Siguiendo en forma lineal la normativa concursal, enmarcada en el art.138, la(s) propuesta(s), dependiendo de su contenido, debe(n) ser acompañada(s) de distintos recaudos:

**a.- El texto conteniendo el detalle de la propuesta, es lo primero que se debe presentar.** Existiendo una pluralidad de las mismas, deberán presentarse tantas variaciones como propuestas sean. Como posiblemente la diferencia esté concentrada sólo en la fórmula de pago, entendemos que alcanza con presentar las distintas variaciones redactadas, remitiéndose en las cláusulas restantes a un cuerpo único. Aquí es donde el enfrentamiento entre el deudor y sus acreedores se registra mayor nitidez. En filas de los deudores, la lucha por la supervivencia es si se quiere entendible, al intentar dilatar muchas veces una muerte comercial anunciada. Nadie, que disponga de una mediana capacidad de lucha (ver *infra Test de Sísifo*), está dispuesto a reconocer sin más su propio fracaso empresarial, máxime cuando de su continuidad depende muchas veces proseguir percibiendo ingresos que le permiten mantener un "status" adquirido en épocas de bonanza. Los acreedores por su parte, además de encontrarse enfrentados a un deudor común, actúan también impelidos por el imperativo de su propio interés particular, lo que muchas veces los lleva a perder de mira los intereses colectivos e, incluso, supraindividuales o difusos, cuya defensa consideramos necesario a fin de preservar valores por encima de su satisfacción puntual y efímera. Ciertamente es que ni el deudor concursado debe ser considerado como un sátrapa irredento que

persigue fines espurios, ni los acreedores por su parte merecen ser apreciados siempre como pobres incautos damnificados. Si algo nos enseñó el maestro Ferro Astray fue a abrir los ojos frente a la muchas veces inocultable “*responsabilidad de los acreedores por créditos mal otorgados*”. Muchas veces esta escena es la dominante, cuando las más de ellas ni el santo lo es tanto como se invoca ni el pícaro lo es tanto como se lo indica. Como en todos órdenes de la vida, las culpas van repartidas; o al menos así debería con mesura considerarse. En materia concursal, el recurrente fantasma que se agita, para impeler a los acreedores a otorgarle el respaldo a la propuesta de salida planteada por un deudor concursado (por más descabellada o incumplible que ella sea), es el falaz aserto que de no aceptarse esa propuesta de pago, “*no se va a cobrar nada*”. Es en base a este aforismo que hemos visto que en la práctica, como a veces los acreedores otorgan respaldo a propuestas ridículas, absurdas o en el mejor de los casos incumplibles, que atacan la dignidad del instituto concursal. Y esto era así en el antiguo régimen, pero constatamos que como expresión de comportamiento empresarial se sigue manteniendo a una década de la reforma. Sucede que en la mayoría de estos inaceptables casos, a pesar que muchos acreedores indolentemente acepten tan improponibles planteos, a la larga los mismos carecen de viabilidad y devienen en incumplimientos contumaces. Pero además si algún andamio tienen, siempre es dentro de la relatividad de aquel concursado que paga lo que quiere, cuando quiere y como quiera. Todo bajo la complaciente mirada de los acreedores. Cuidado que cuando se actúa de esa indolente forma, cabe imputarle al acreedor complaciente (se trata de una actividad empresaria guiada por el lucro) el ataque a uno de los principios más caros a defender en materia de política empresarial: *La competencia leal*. Sobre este punto, hemos escrito bastante, porque consideramos que los concursos, carentes de seriedad, faltos de garantías y sobre todo desprovistos de perspectivas de cumplimiento, constituyen la manifestación más abierta de competencia desleal “legalizada”. Sobre todo, cuando en el mismo segmento de mercado, el resto de los cumplidores concurrentes reaccionan con sacrificios, mayores costos y descapitalización para continuar honrando sus obligaciones. Aun cuando el proveedor complaciente, no sea competidor directo del concursado, le alcanzará tarde o temprano esa situación de competencia desleal, porque la deslealtad castiga al mercado y arrastra en el deterioro a todas las empresas que compiten libremente y, por ende, a la larga

traslada sus efectos negativos hacia otros ámbitos. Lo expuesto sirve para destacar que la mala praxis que se anota en materia concursal, abarca no sólo a quienes usan mal, en forma extemporánea o abusiva el instituto sino también a quienes detentan uno de los intereses más comprometidos como lo es el sector de acreedores empresariales. Muchas veces éstos no se quedan a la zaga en el merecimiento de un juicio crítico y negativo, pues pretenden extraer ventajas individuales de lo que debe ser una ecuánime actuación colectiva. Así, ante la eventualidad de una liquidación moralizadora pero con poco retorno monetario, estos acreedores aceptan suscribir cualquier fórmula concursal que se le ofrece con una esperanza de muy difícil concreción y que sólo favorece a quienes actúan reñidos con la moral empresarial. En oportunidades, el comportamiento complaciente del acreedor se encuentra inspirado en motivaciones que lindan con la ilicitud, al menos civil y que incluso puede generar daños a terceros de buena fé. Pero dejemos por aquí este punto.

**b.- Resolución del órgano social.** De acuerdo al inciso 3 del artículo 138: *"La propuesta deberá estar firmada por el deudor y, en caso de personas jurídicas, por todos los administradores o liquidadores, acompañando testimonio de la resolución social aprobando la presentación de la propuesta. Si faltara la firma de alguno de ellos, se indicará en el documento, con expresión de la causa"*. Existe una notoria diferencia entre la exigencia de este artículo para las personas jurídicas, al exigir que esté firmada la propuesta *"por todos los administradores"*, y los legitimados para promover el concurso. En el numeral 1 del artículo 6 la solicitud para declarar el concurso *"deberá ser realizada por sus órganos con facultad de representación o por apoderado con facultades expresas para la solicitud"*. No es menor la diferencia, al exigir que la propuesta esté suscripta por *"todos"* cuando de consejos de administración colegiados se trata. Es más, hemos sostenido que si la propuesta de convenio, se presenta al inicio de la gestión, consideramos que no alcanza con que sea suscrita por quienes representan a la persona jurídica, sino que deben firmarla todos los integrantes de su órgano de administración.

#### **IV. NECESIDAD DEL «PLAN DE NEGOCIOS» CUANDO LA SOCIEDAD COMERCIAL ESTÁ GESTIONANDO UN CONCURSO**

Adelantamos que planteado el título de este capítulo en interrogante forma, sólo admite una apurada respuesta: Sí, es necesario presentar un plan de negocios. Primero porque así lo exige la ley concursal. Es que el art. 138 de la ley 18.387 prescribe que cuando el deudor presente un plan de continuación (o de liquidación)... *deberá contener un cuadro de financiamiento en el que se describirán los recursos necesarios para la continuación, total o parcial de la actividad, así como sus diferentes orígenes*".

Pero también es necesario matizar la respuesta, con un dato de la práctica concursal que indica que menos del 1/3 de los concursos de acreedores promovidos en nuestro país, logran celebrar un convenio de pagos. Según datos de Liga de Defensa Comercial, más de 2/3 de los concursos promovidos terminan con la liquidación de la masa activa. E incluso de aquel tercio que por año concretan un acuerdo de pagos, sólo la mitad cumple a carta cabal con los pagos en fecha, sin incurrir en mora y sin transitar por refinanciaciones. Recordamos que el número de los convenios celebrados y cumplidos en nuestro país, con ser escasos, está dentro de la media internacional. A vía de ejemplo, el distinguido profesor español Jesús Quijano, se quejaba en Málaga, en el ya referido XIV Congreso del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal que en España apenas el 5% de los concursos de acreedores terminan cumpliéndose... *el roto, se ríe del descosido*.

Y ¿por qué son tan pocos los acuerdos logrados? A cuenta de mayor desarrollo, pues el tema de la insolvencia demanda siempre abordajes complejos, afirmamos que para que un concursado plantee seriamente una propuesta de salida a su difícil situación, debe someterse en forma previa a varios análisis o test.

#### **V. LOS TEST PREVIOS**

##### **A. Test de viabilidad empresarial**

En primera instancia, deberá el propio concursado analizar objetivamente si el emprendimiento es viable, o si por el contrario se trata de un modelo de negocios, perimido, caduco u obsoleto. Theodore Levitt uno de los más reconocidos maestros del *marketing*, advertía con

sobrada razón, acerca de la inviabilidad empresarial del fabricante de látigos para diligencias, con el advenimiento del automóvil. Enseñaba que independientemente de su gran eficiencia, de los crecientes volúmenes de producción, de la solvencia técnica y de la creciente rentabilidad, en un momento dado, aquel floreciente pero poco innovador fabricante de látigos de Chicago, se quedó sin mercado que demandara su producto. Sabido es que todo producto o servicio que se lanza al mercado presenta sus distintas fases (introducción, crecimiento, madurez y decadencia) y que esas etapas deben ser leídas con ojo avizor. Y en estas épocas de tanta fugacidad e innovación tecnológica ese test de viabilidad del emprendimiento es esencial. Acaso no recordamos el fracaso de inversiones realizadas en canchas de pádel, la defunción de los negocios de alquiler de videos, de grabación y comercialización de discos de vinilo (aunque ahora vuelven por sus fueros en formato *vintage*), de importación y ventas de videocaseteros, de diskettes para computadoras, de cámaras fotográficas, rollos y casas de revelado, etc.

A esta altura del siglo XXI, nos suenan todos aquellos emprendimientos con la misma nota de obsolescencia, tal cual le sucedió a los fabricantes de polainas y miriñaques de principios del siglo XX. Para analizar a fondo este tema y no soslayar ninguna consecuencia, deberíamos referirnos al fenómeno de la obsolescencia programada, que afecta por igual no solo a los productos y servicios "*con tiempo de vida preestablecida*" sino también a los ciclos vitales de los emprendimientos. Los lavarropas se diseñan para durar determinados años, pero lo mismo ocurre con el establecimiento fabril (no sólo en su infraestructura, que requiere continuas renovaciones) que los fabrica. No solo las líneas de producción hay que actualizarlas, muchas veces es el propio producto el que deja de ser demandado por el mercado, por la imposición de otros hábitos, de otras costumbres, por el surgimiento de nuevas necesidades y modas. En un mercado competitivo de tanta fugacidad, los emprendimientos se reconvierten o perecen con la innovación.

## **B. Test de Sísifo**

Superado aquel test de vigencia o viabilidad empresarial, enfrentamos otro que rememora al personaje de la saga homérica. Según cuenta La Odisea, Sísifo fue condenado por los vengativos dioses de la mitología griega a empujar una gran piedra cuesta arriba, y cuando estaba por llegar a la cumbre la piedra resbalaba retornando al mismo

punto de partida. Allá iba, otra vez el pobre Sísifo a remontar la cuesta empujando la piedra, y así hasta el fin de sus días.

Y bien, ese tormento parece repetirse, cuando el titular del emprendimiento en concurso debe continuar nadando para no hundirse, pero sin que la mayoría de veces pueda avizorar la otra orilla o el punto de llegada. Este test permite calibrar cuanto de sacrificio está dispuesto a asumir el concursado, su familia y su cercano equipo de colaboradores. Es que en muchos de los casos el soporte humano no tiene la *endurance* ni la fuerza necesaria para ponerse al hombro un emprendimiento en dificultades. Ya sea porque tiene mucha edad para asumir la carga o porque duda en destinar las fuerzas que se le demanda a su personal ciclo vital en una actividad en la que ya ha fracasado. O no lo acompaña la familia (cuando de un emprendimiento familiar se trata) o no cuenta con un fuerte equipo que lo apoye.

## VI. EL TEST DE FLUJO DE CAJA O CASH FLOW CONCURSAL

Recién cuando sean aprobados con credibilidad no complaciente aquellos dos test, deberíamos pasar a la siguiente etapa de presentación de la(s) propuesta(s) concursal(es) y *del plan de continuación*.

El primer punto (propuesta concursal) ya fue abordado, pero falta relacionar el segundo. Llama la atención que si bien el inciso 1 del artículo 138 menciona que las propuestas deben ser acompañadas de un plan de continuidad o de liquidación, luego solo se expone sobre el de continuidad, ignorando el contenido del plan de liquidación. Temiendo que el tema se preste a confusiones, debemos aclarar, que una cosa es que la propuesta de convenio tenga como contenido la liquidación privada de la actividad empresarial y otra distinta es que se decrete la liquidación de la masa activa (artículo 168). El plan de liquidación, que no está detallado, también debe articularse y debería contemplar, qué es lo que se liquida, quién practica la liquidación, en qué plazo, cómo lo hace, cómo distribuye, etc. Entendemos que un plan de liquidación, tiene la misma o mayor complejidad que un plan de continuidad, aunque por lo visto la ley omite profundizar al respecto.

Donde sí se plantean más detalles es en lo atinente el plan de continuidad, ya que el inciso 2 del artículo 138, exige que: *“El plan de continuación deberá contener un cuadro de financiamiento, en el que se describirán los recursos necesarios para la continuación total o parcial de*

*la actividad profesional o empresarial del deudor durante el período de cumplimiento del convenio, así como sus diferentes orígenes. El plan deberá incluir una fórmula de pago a los acreedores con privilegio especial”.*

Entramos en la parte medular de este trabajo, pues a nuestro entender sin “plan de continuidad” no hay propuesta y los efectos son los mismos que si no se hubiera presentado (numeral 2 del artículo 168). Vale la pena considerar que cuando la disposición transcrita, expresa: “*El plan deberá incluir una fórmula de pago a los acreedores con privilegio especial*”, no está planteando que los créditos hipotecarios y prendarios serán afectados por la fuerza vinculante del convenio. El artículo 158, cuando fija el campo de obligatoriedad del convenio, únicamente abarca a los acreedores quirografarios y subordinados, dejando afuera como no podía ser de otra manera a los acreedores privilegiados. Lo que la ley resalta con esta frase es que no hay plan de continuidad viable, si conjunta (o previamente) no se articuló una solución para el pago de los acreedores con privilegio especial, que por lógica poseen las garantías sobre bienes esenciales para la “continuidad” empresarial. No sirve armar soluciones de continuidad, si no se aseguró la disponibilidad de componentes esenciales de los activos empresariales gravados con garantía.

Volviendo al contenido del plan de continuidad, es fundamental que no solo sopesa la viabilidad y posibilidades de la empresa concursada, sino que entendemos que deberá estar armado y expuesto técnicamente de forma tal que pueda ser confrontado por los acreedores. En realidad lo que se procura es que el deudor precise cómo hará para que la empresa se recupere, cuánto costará y de dónde saldrá el dinero necesario.

Hay una profusa literatura técnica sobre la forma de diseñar los cuadros de flujos de fondos de la actividad, para que puedan ser contrastados por los interesados, fundamentalmente sus acreedores. De acuerdo a las técnicas contables, la herramienta más adecuada es el “*test de flujo de caja*”, o “*cash flow*”, aunque en nuestra experiencia hemos podido apreciar que quienes realmente conocen el mercado no son los técnicos contables, sino los verdaderos proveedores del concursado, y su aporte es decisivo para ver cuánto de verdad y cuánto de ilusiones se proyecta en ese plan de continuidad. En el ámbito rioplatense, Efraín Hugo Richard ha tratado en forma reiterada y con galana soltura este tema.

Lo cierto es que sobre la base de los antecedentes y comportamientos históricos, el deudor proyecta sus ingresos. El *test de flujo de caja o cash flow* refleja de manera sencilla los volúmenes de productos (o servicios) que piensa procesar, vender y facturar. Por supuesto que siempre, para realizar esa proyección futura con real objetividad, se debe partir de grandes supuestos apoyados en la base histórica.

Por lo tanto:

**a.**-No puede admitirse como versión real que un emprendimiento que está tramitando un concurso de acreedores, proyecte vender o facturar más que en sus épocas de bonanza, ni más que sus competidores que continúan en el mercado. A “*rey muerto, rey puesto*” y seguramente la competencia le habrá quitado, en buena lid y en poco tiempo, porciones crecientes del mercado en que gira. Por lo pronto, si se trata de una empresa de servicios o que vende productos de uso masivo, la presentación en concurso de acreedores (y su consecuente mala publicidad) resiente la confianza de los consumidores finales en el futuro inmediato.

**b.**-Es condición imprescindible que reduzca sus costos operativos para hacer más rentable la actividad. Limitados sus ingresos por imperio de las circunstancias, deberá actuar sobre los egresos, por lo que generalmente se aprovecha la instancia concursal para alivianar los costos operativos. Un ejemplo es la plantilla laboral que las más de las veces, carga inmerecidamente con las frustraciones de un poco previsor empresario. Este punto no siempre se logra pues para mantener un emprendimiento en concurso de acreedores, primero, se carece de crédito y segundo, se resintió la proveeduría y sólo puede reponer o adquirir insumos con dinero contante y sonante, lo que constituye un serio, y muchas veces insorteable, obstáculo.

**c.**-La credibilidad del plan de continuación se funda en que la actividad proyectada de la empresa concursada no está bajo el *punto de equilibrio*. Es imprescindible que no se esté operando a pérdida, pues si ya es difícil empatar con la actual ecuación ingresos-egresos ¿*qué pasará en el futuro cuando lo proyectado deba atender a generar siquiera un mínimo superávit en los ingresos, que pueda ser destinado a amortizar la propuesta de pagos que se propone?*

La credibilidad de los supuestos en que se basa un proyectado *cash flow* es primordial para que un avisado administrador concursal

produzca su informe objetivo sobre el plan de negocios propuesto. Los acreedores (y el Tribunal) esperan que el Síndico o Interventor se expida con objetividad acerca de la(s) propuesta(s) y de sus posibilidades de cumplimiento. El informe del administrador concursal (art.142) deberá atender no solo a la regularidad técnica de los cuadros de flujos de fondos presentados, sino a la opinión de los proveedores del concursado pertenecientes a la misma rama de actividad. Nadie mejor que ellos para separar cuanto de verdad y cuanto de ilusiones se utilizaron como "supuestos" para cimentar el proyecto de salida concursal.

## VII. EL INFORME DEL SÍNDICO O INTERVENTOR

Decíamos que para poder informar objetivamente, lo ideal sería que los administradores concursales dispusieran de estudios de los ratios financieros históricos de la empresa en concurso. Tal cual ya expusimos, de esa forma se puede avizorar la tendencia de la propia empresa analizada ejercicio tras ejercicio, cotejándola con los competidores del ramo y con los ratios promediales del mercado. El administrador concursal, debe recurrir a indicadores objetivos para elaborar un informe que permita a los acreedores adoptar tan trascendentes decisiones: apoyar o denegar su apoyo a la propuesta concursal.

Es para eso que se exigen Estados Contables en el Concurso de Acreedores. Ya expusimos en otros trabajos nuestras dudas no sólo acerca de si los Estados Contables que se presentan en el concurso son confeccionados con las "normas contables adecuadas" (exigencia del artículo 7 de la Ley 18.387 y del Decreto 146/009 del 23 de marzo de 2009), sino fundamentalmente si cumplen con su primera razón de ser: *"constituirse en una herramienta fundamental para evaluar la situación económica y financiera del deudor en una situación concursal, así como su evolución en los años previos a dicha situación"*.

En nuestro país y, hasta donde sabemos en el derecho comparado, la doctrina siempre aborda el estudio de la insolvencia, poniendo un notorio énfasis en el análisis de la masa pasiva. Con profunda asimetría, sesudos trabajos desmenuzan en detalle la verificación de créditos, la lista de acreedores y su graduación, como si sólo en esos rubros de la ecuación contable se pudieran esconder los pujos fraudulentos de un concurso de acreedores. Sin embargo nuestra realidad cisplatina, ya sea por imperio de los límites tributarios, como por la necesidad de contar

con cómplices dispuestos a la entente fraudulenta, hace que sean muy escasas las ocurrencias por el lado de “*inflar los pasivos o de crear créditos inexistentes*”. Muy por el contrario, las oportunidades para engrosar los activos abundan, pues pocas veces se requiere para ello, el concierto fraudulento de terceros ajenos, más allá de un hábil asesoramiento que ayude a maquillar las cifras de los rubros para intentar equilibrar las cifras del concurso. Eso por el lado de las conductas comisivas. Dentro de las omisivas, constatamos que los tribunales a veces se detienen más a exigir que con la solicitud de concurso sea agregado “un Estado de Situación”, que a analizar su calidad o verosimilitud de la información contable aportada.

Es bueno reiterar que en forma harto discutible, nuestra ley mide la solvencia empresarial sólo en lo formal: activo numéricamente superior al pasivo. Como sabemos, si el concurso es voluntario y **solvente**, en lugar de un Síndico, se le nombrará un Interventor que “*coadministrará los bienes conjuntamente con el deudor*” (artículo 45 numeral 2). También incide la solvencia en los “alimentos”, ya que si el concursado es persona física, “*tendrá derecho a percibir alimentos con cargo a la masa*” (artículo 54) sólo en caso de “*limitación de legitimación para disponer y obligar a la masa del concurso*”. Cuando el deudor está suspendido en su legitimación, sólo tiene derecho a alimentos cuando la “*masa activa fuera superior a la masa pasiva*”. Apreciamos entonces la importancia mayúscula que revistan formalmente los números abstractos de los estados contables (sin analizarlos en su veracidad).

La nota diferencial en el Concurso de Acreedores, la otorga no sólo la calidad de necesario y voluntario, sino también la solvencia o insolvencia del concurso, expresada en la ecuación activo-pasivo cuyo planteo esbozamos. Por lógica, las reales causas de la insolvencia patrimonial, su provocación, mantenimiento y agravación, tendrán después (durante el curso del proceso concursal) una relevancia mayúscula y van a incidir a la hora de calificar al deudor o a sus integrantes, determinando responsabilidades civiles y en ciertos casos hasta penales, extendiéndolas a administradores y terceros cómplices. Y es para esa etapa de “necropsia” y disección del cadáver concursal, que entendemos que los Estados Contables se constituyen en un material imprescindible, sobre todo si están bien confeccionados y son confiables.

Pero también serán imprescindibles para avizorar si la salida concursal está cimentada en bases sólidas o es apenas una simple expre-

sión de deseos de un soñador deudor. Es que reiteramos no existe salida viable al concurso, si no está edificada sobre un *plan de continuación serio*, que como vimos, deberá expresarse en un “*test de flujo de caja*”, o “*cash flow*” confeccionado con supuestos veraces. Y es ese material el que deberá informar el administrador concursal.

¿Qué Estados Contables debieron acompañar la solicitud concursal? El artículo 7, numeral 4 ya glosado, dispone que, en lo que atañe a su forma de exposición, los Estados Contables no sólo deben ser fiel reflejo de la contabilidad del gestionante, sino que además se ajustarán a las disposiciones reglamentarias existentes, cumplirán con sus exigencias y comprenderán todos los anexos del caso. Respecto de las sociedades mercantiles (incluidas por supuesto las anónimas) en materia de registración de su contabilidad, libros de comercio y elaboración de sus estados contables, son de aplicación tanto las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, como los Decretos 103/991, 540/991, 162/2004, 266/2007, 580/007 y 166/008138. Al reglamentar aquel artículo 7 numeral 4 de la Ley 18.387, el Decreto 146/009, dispuso que: “(...) se entenderá por normas contables adecuadas las establecidas, para cada actividad, por la ley y la reglamentación aplicable a la misma”. Y en lo que atañe a las sociedades comerciales (en caso que la concursada sea una persona jurídica), este Decreto, exige que: “deberán presentar los estados contables preparados según normas contables adecuadas exigidos por la Ley N° 16.060 y por su reglamentación”.

En otras oportunidades, ya expresamos que fue un acierto de la ley 18.387 dejar que “*determine la reglamentación*” cuáles son los Estados Contables que deben obligatoriamente presentarse con la solicitud concursal. Es que la disciplina contable está en evolución constante, procurando su ‘estandarización’ a nivel internacional, lo que se ha visto reflejado en las normas adoptadas respecto de la forma de llevar la documentación, registrar la contabilidad y confeccionar los estados contables, sobre todo para aquellos para quien es obligatorio. Lo más importante es que para las sociedades mercantiles, por Decreto 266/007 las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2009, son las Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.)143, adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB). La normativa aludida considera que al Estado de Situación Patrimonial, se deben adicionar los restantes

“estados contables”: Estado de Resultados, Cuadro de Bienes de Uso, Intangibles e Inversiones en Inmuebles (Amortizaciones), Cuadro de Evolución del Patrimonio, Estado de Origen y Aplicación de Fondos, y las Notas a los Estados Contables.

En nuestra dilata práctica concursal, observamos que muchas de estas normas se ignoraban y en una absurda simplificación la mayoría de las veces se acompañaba a la solicitud concursal un Balance o Estado de Situación Patrimonial (Activo, Pasivo y Patrimonio o Capital a la fecha de cierre del ejercicio) aislado, cuando en realidad debería agregarse una secuencia ordenada y lógica de los Estados Contables correspondientes a los tres ejercicios anteriores, que aporten explicaciones y desentrañen dudas. Actualmente el apoyo técnico de los Secretarios Contadores de los Tribunales especializados de concursos ha permitido mejorar en forma destacada el control de este punto. Mayor y mejor información para que el administrador concursal se pueda expedir con fundamento acerca del plan de continuación. Lamentablemente en la sedes no especializadas del Interior donde se atienden los concursos civiles, los pequeños concursos, o aquellos con pasivos inferiores al fijado por el art.12 de la ley 18.387, tales requerimientos y exigencias formales son la mayoría de las veces sencillamente ignorados.

### **VIII. A MODO DE COLOFÓN**

La idea-fuerza desarrollada en este trabajo, apunta a que sin «*plan de continuidad o de liquidación*» no hay propuesta concursal y los efectos son los mismos que si no se hubiera presentado la propuesta ....es por tanto una carga del concursado. Es que nuestra normativa dispone que sea el propio concursado quien formule el plan. Hay otras soluciones en el derecho comparado (pericia y técnicos imparciales, etc.) pero las mismas no fueron atendidas.

Es muy importante señalar entonces que según el art.168 el Juez ordenará la liquidación de la masa activa... «2.-*En caso de falta de presentación ...de la propuesta de convenio...*». Se trata pues de un requisito ineludible y quien debe controlar su cumplimiento es el administrador concursal. En efecto, el Síndico o Interventor, deberá asegurar la existencia del plan de continuidad, reclamarlo y destacar su omisión ante el Tribunal.

En general, la doctrina nacional entiende que ese «*plan de continuación*» de obligatoria presentación requiere además que se confeccione un «*informe especial*» por parte del Administrador Concursal (art.142), tal cual ya expusimos. Creimer sin embargo (hasta donde sabemos, en solitario) sostiene que el informe del Síndico o Interventor se puede omitir si el convenio obtuvo la adhesión extrajudicial de la mayoría de sus acreedores (art.163). Discrepamos con tal posición, así como con otras sostenidas por tan estimado profesor.

Por supuesto que ni el plan de continuación, ni el informe del administrador concursal sobre el mismo, obligan a los acreedores a aceptar sus conclusiones. Los acreedores son soberanos para votar presencialmente en la Junta de Acreedores, admitiendo incluso una propuesta francamente vetada por el Síndico o Interventor o para rechazar un planteo concursal a pesar del informe favorable del administrador concursal. Lo mismo sucede en los casos de adhesión (o no) extrajudicial a la propuesta concursal que admite el art.163, pues como dijimos el informe no obliga a los acreedores a adoptar posición. En el único caso en que la posición del administrador concursal forma opinión, es cuando de la representación de los pequeños acreedores se trata. En efecto, el art.120 dispone que *“Los pequeños acreedores ordinarios que no asisten a la Junta serán representados legalmente por el síndico o el interventor a los solos efectos de la consideración y votación de la propuesta de convenio presentada por el deudor. Se consideran pequeños acreedores aquellos que sean titulares de un crédito por importe inferior a 50.000 UI (cincuenta mil unidades indexadas) y los que, aun superando esa cifra, sean titulares de un crédito inferior al cociente de dividir por diez mil el total del pasivo. En ningún caso tendrán la consideración de pequeños acreedores el Estado, los demás entes públicos, las entidades de intermediación financiera, las compañías de seguros y las sociedades administradoras de fondos de ahorro previsional y de fondos de inversión”*. Es indudable que en esos casos la representación legal de los pequeños acreedores ejercida por el administrador concursal, estará en consonancia con su informe. No sería factible que si en el informe del art.142 se expidió en forma negativa acerca de las posibilidades de cumplimiento de la propuesta concursal, en la Junta de Acreedores, terminara el administrador concursal votando favorablemente tal convenio.

Por su lado coincidimos con Creimer, en que no es necesario (ni la ley concursal lo exige) el control jurisdiccional de la propuesta, ne-

gando al Tribunal la facultad de pronunciarse sobre la pertinencia de la fórmula de pago pactada en el convenio, salvo que la misma tenga un contenido ilícito (art.139) o se trate de propuestas sometidas a condición (art.140).

Por último resta señalar como se controla el cumplimiento de las resultancias de aquel *plan de continuación* concursal. Y bien, la ley nada dice al respecto, limitándose a ordenar que el deudor cada seis meses deberá presentar al Tribunal un informe sobre el estado de cumplimiento del convenio (art.165). En otra particular y no compartida posición, Creimer entiende que esa obligación podría ser relevada si en el convenio se pactara como no necesaria.

Como se puede apreciar las discusiones sobre el tema abundan y la estridencia de las mismas se verán aumentadas a medida que vaya tomando forma un *aggiornamento* de la ley concursal en ciernes, que tanto el foro (como el tiempo) nos reclaman.