

PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES. INTERPRETACIÓN DEL ARTÍCULO 31 Y PROPUESTA DE REFORMA

ÁNGEL D. VERGARA DEL CARRIL

PONENCIA

a) De lege lata no debe computarse a los efectos de la limitación, las participaciones en sociedades que tengan objeto social similar, complementario o integrador del objeto social de la sociedad inversora.

Los ajustes de capital, la prima de emisión, los aportes no capitalizados y sus ajustes y el revalúo técnico ser computados para la base que se debe superar para incurrir en el exceso. Se tomará la mitad del ajuste de capital, por surgir de un imperativo legal. La prima de emisión y el revalúo técnico pueden tomarse en su totalidad por ser de libre disponibilidad. También se deberá computar en su totalidad la ganancia no distribuida (resultados no asignados) pues en la realidad juegan el papel de una reserva libre.

b) De lege ferenda. Deberá reformarse el art. 31 LS para introducirle las modificaciones que surgen de lo expuesto en el párrafo anterior y las que a continuación proponemos.

La asamblea extraordinaria podrá aprobar el exceso de participación en sociedades que no tengan el mismo objeto social, por una mayoría que reúna más de la mitad del capital con derecho de voto, aplicando la normativa del art. 244 LS, siempre que el estatuto haya contemplado esa posibilidad. De no ser así, se requerirá una mayoría equivalente al 75% del capital con derecho de voto.

En todos los casos, luego de aprobado el exceso, se advertirá en nota a los estados contables, cuales son las sociedades participadas de distinto objeto social que han configurado el exceso aprobado por la asamblea.

Estimamos que de esta forma quedan debidamente resguardados los derechos de los socios y también de los terceros. En cambio, en la situación actual, ni aún con una decisión unánime de la asamblea y la debida advertencia a los terceros, se podría

sobrepasar el límite del art. 31, lo que en el contexto productivo y competitivo actual resulta sumamente disvalioso.

FUNDAMENTOS

El art. 31 de la ley 19.550 (LS) establece una limitación a la participación que una sociedad puede tener en otra u otras, salvo aquellas cuyo objeto sea exclusivamente financiero o de inversión o las que sean reconocidas como entidades financieras autorizadas por el Banco Central.

Conforme a lo explicado en la exposición de motivos, la limitación impuesta (novedosa en nuestro régimen legal hasta entonces vigente) tuvo por objeto la no desnaturalización del objeto social que, conforme al art. 11 LS, debía ser preciso y determinado.

Al dictarse la norma, a comienzos de la década del setenta, el país se encontraba bastante aislado del contexto económico internacional, sin mercado de capitales y con una economía aún muy regulada y estatizada. De hecho, no existían más de tres grupos empresarios locales que no estuvieran bajo el control de un *holding* financiero. Las primeras excepciones solicitada al Poder Ejecutivo Nacional para apartarse de los límites previstos en el art. 31 tuvieron que ver con sociedades creadas para encuadrarse en regímenes de promoción industrial, localizados en diversas provincias.

Una primera consideración a efectuar es que si la razón de la limitación fue no desnaturalizar el objeto social, debieron haber quedado al margen de la restricción las participaciones en sociedades cuyo objeto social sea similar, complementario o integrador del objeto social de la sociedad inversora. Así lo entendió con buen criterio que compartimos, la Comisión Nacional de Valores en su Resolución General 195. A nuestro juicio esta interpretación es perfectamente válida de *lege lata*.

La evolución de la producción y venta de bienes y servicios en los últimos años y la globalización de la economía, el desarrollo de los mercados de capitales y la formación de mercados comunes, aconsejan una profunda revisión de la norma.

Con motivo del proceso de privatización de empresas públicas, los *joint ventures* multinacionales y el desarrollo de las fusiones y adquisiciones, nuestras empresas se han visto y se seguirán viendo en la necesidad de participar en sociedades de diversas especie y para distintos emprendimientos. En casi todas las privatizaciones de servicios públicos, la obligada intervención de un operador técnico con respaldo patrimonial y de experiencia no disponible en el país, generó la conformación de consorcios entre sociedades locales y extranjeras para concurrir a la formación de una sociedad inversora que actuara como oferente en las licitaciones y a la que finalmente se le adjudicara la venta o contrato.

Dado el alto capital que debe reunir la inversora adjudicataria, las participaciones locales se ven expuestas a sobrepasar rápidamente los límites del art. 31, lo que obliga a recurrir a una costosa o disvaliosa creación de vehículos diversos. Mientras

tanto, la empresa extranjera no se ve obligada a someterse a una limitación de capacidad que solo es aplicable a sociedades locales.

De otro lado, el art. 31 adolece de algunos vacíos significativos entre los que podemos enumerar: 1) No considera el valor de cómputo básico de la participación (costo, valor nominal, valor patrimonial de las acciones participadas, etc.); 2) Al establecer la limitación, no incluye el cómputo de ciertos rubros del patrimonio neto complementarios del capital, que pueden ser significativos, como los ajustes de capital, revalúo, técnico, primas de emisión y aportes no capitalizados, respecto de los cuales caben las opciones de computarlos o no computarlos y en su caso, tomarlos en su integridad o por mitades. Todo ello ha producido discusiones e indefiniciones en el campo contables y en el jurídico.