

LA FALTA DE PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE LA MINORÍA ES INEFICIENTE DESDE UNA VISIÓN ECONÓMICA DEL DERECHO

POR LISANDRO A. HADAD

Sumario

Frente a la actualidad societaria Argentina es necesario proteger los derechos de las minorías desde el punto de vista del valor "eficiencia". La falta de amparo de los derechos de los socios conlleva una baja en el valor de sus acciones y la consiguiente destrucción de riqueza. No existe mercado de participaciones minoritarias en las sociedades cerradas más que su mismo socio controlante. Dicha situación descrita no es eficiente desde la concepción económica del derecho.

Visión de la ponencia

La investigación planteada pretende estudiar el tema desde la óptica del análisis económico del derecho, postulando que las leyes son instrumentos para lograr importantes metas sociales¹. El enfoque propuesto busca obtener la maximización de los beneficios sociales sin tomar partido por la disputa acerca de la distribución.

Intentaremos identificar cuáles son los remedios a la situación planteada que pueden llevar a un resultado más eficiente²

¹ Cooter, Robert y Ulen, Thomas. *Derecho y Economía. Fondo de cultura económica*. México, 1998, p. 14.

² Bullard González, Alfredo. "Estudios de Análisis Económico del Derecho. *Ratio Iuris*. El Informativo". *Revista de los Estudiantes y Bachilleres de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Lima*. Año 1, Nro. 1, p. 168.

y analizar porque nos interesa proteger los derechos de la minoría.

Planteo del problema

La actualidad societaria argentina muestra sociedades cerradas caracterizadas por la poca dispersión de su capital, lo que provoca que de por sí se formen grupos de control estables, dando lugar a una dinámica de mayorías y minorías.

En una situación de conflicto societario, inevitablemente el grupo de control deja fuera de la empresa al socio minoritario, y comienza a no distribuir utilidades ya que la compensación la hará efectiva mediante los sueldos u honorarios de directores, lo que la doctrina extranjera llama "dividendos de facto"³.

En este escenario conflictual, el socio minoritario se encuentra "atrapado" sin posibilidad de venta de sus acciones en un mercado líquido y sin posibilidad alguna de salir de la sociedad.

La pregunta que nos debemos formular desde la concepción económica es: ¿Por qué no existe un mercado de participaciones minoritarias de sociedades cerradas? Evidentemente, porque el empresariado no quiere adquirir acciones sin tener el control de la compañía. ¿Por qué se produce dicha conducta empresarial? Porque entiende que sin el control no se asegura la rentabilidad de su inversión, con el agregado de que nuestra legislación no prevé ninguna cláusula de salida de la sociedad cuando la mayoría está abusando de sus derechos.

La única posibilidad de venta accionaria la tiene con su socio mayoritario con el cual se encuentra en disputa, y el cual no tiene incentivo alguno para la compra de dichas acciones, ya que, como bien nombramos anteriormente utiliza otros recursos para obtener las utilidades.

¿Cómo podemos explicar el hecho de que las acciones de una sociedad cerrada valgan mucho dinero para el socio mayoritario y el socio minoritario no consiga vendedor para las suyas?

¿Cómo podemos explicar el hecho de que el socio mayoritario está dispuesto a defender la sociedad hasta las últimas

³ Moll Douglas K. "Shareholder Opresion & Dividend Policy in Close Corporation", Working Paper, University of Houston, *Public Law and Legal Theory*, 2004-01, p. 45.

consecuencias, pero no le interese adquirir la participación accionaria de su socio?

Indudablemente, la Ley de Sociedades no otorga buenos incentivos para la adquisición de porciones minoritarias. Para los terceros ajenos al ente social, representa el peligro de encontrarse en una situación de "aislamiento" societario y para los accionistas mayoritarios, la ley le otorga recursos para obtener rentabilidad sin necesidad de destinar más capital que el ya aportado y al mismo tiempo utilizando los recursos de su socio minoritario.

Existe una correspondencia entre el valor de las empresas y la protección de los socios minoritarios, de tal modo que a mayor protección de la minoría, mayor valor de las empresas⁴. Sino se ampara correctamente a quien es privado de su derecho, el abuso por parte de la mayoría destruye riqueza. La falta de confianza en la protección futura del recurso incrementa la tasa de descuento y, por lo tanto, reduce el valor actual de los rendimientos futuros⁵.

Consecuentemente podemos afirmar que la falta de protección de los derechos del socio minoritario destruye riqueza social.

Desde nuestra visión, las instituciones jurídicas deben estar al servicio de los particulares y, por lo tanto, que su diseño, interpretación y aplicación de sus reglas debe hacerse sin perder de vista tal función⁶. Consecuentemente, estas tareas deben ser realizadas intentado maximizar el bienestar de la sociedad en su conjunto de manera que podamos explotar los beneficios que se derivan del intercambio⁷, situación que evidentemente no ocurre cuando estamos en presencia de una porción minoritaria de una sociedad.

Conclusiones

Desde un análisis económico, el derecho societario se ocupa de examinar qué formas organizativas son más eficientes

⁴ Vazquez Lépinette, Tomás. "La protección de las minorías societarias frente a la opresión". *Estudios de Derecho Mercantil*, Ed. Aranzadi S.A., Pamplona, 2007, p. 70.

⁵ Vazquez Lépinette, Tomás, *ob. cit.*, p. 71.

⁶ Águila-Real, Jesús Alfaro. "Los juristas -españoles- y el análisis económico del derecho", *Revista para el Análisis del derecho*, [en línea] Disponible en: www.indret.com, p. 4.

⁷ Águila-Real, Jesús Alfaro, *ob. cit.* p. 5.

para que los individuos que tengan un fin común, cooperen en aumentar su producción; y el derecho en general cumple la función social de facilitar los intercambios y la cooperación entre los individuos⁸.

Ahora bien, es evidente que nuestra legislación societaria en materia de sociedades cerradas no facilita ni incentiva los intercambios de porciones accionarias minoritarias. Nos encontramos con un producto que casi no tiene mercado. Cuando ya los individuos no cooperan, el escenario pasa a ser ineficiente y genera altos costos de transacción en virtud de que el socio minoritario intentará entorpecer la gestión para lograr por las malas lo que no puede lograr por las buenas por los malos incentivos de la ley. Una buena forma de modificar esta situación sería incentivar el mercado de porciones minoritarias, otorgando la posibilidad de retirarse de la sociedad al socio cuando sus derechos se encuentren violados y obligar a la mayoría a adquirir dichas acciones. Consecuentemente, frente a dicha posibilidad de compra obligada, la mayoría tendrá mejores incentivos para respetar los derechos minoritarios y esto aumentará el valor de las acciones en minoría, lo que creará valor y eficiencia y generará mercado.

⁸ Aguila-Real, Jesús Alfaro, *ob. cit.* p. 5.

MEDIDAS CAUTELARES SOCIETARIAS
