

## LOS GRUPOS SOCIETARIOS EN NUESTRA LEGISLACION

*Alberto Jambrina  
Norma Cristóbal  
José Tsanis*

El trabajo pretende abordar -desde la perspectiva que ofrece la praxis cotidiana del profesional en ciencias económicas- las cuestiones que se detallan a continuación y que, a los efectos de esta Síntesis, se clasifican en expositivas y valorativas:

### **Expositivas**

Análisis conceptual del fenómeno de "agrupación societaria".

Evolución de la normativa que regula dicho fenómeno en nuestra legislación.

### **Valorativas**

Valoración crítica del cuerpo legal vigente.

Con referencia a la normativa relacionada con el control societario los autores opinan -coincidiendo con Fargosi y Anaya- que las disposiciones que la conforman -incluyendo el artículo 165 de la Ley 19.551- integran un cuerpo orgánico que, si bien resulta incompleto desde el punto de vista de las alternativas del control, arbitra -en materia de responsabilidad de la controlante- un eficiente aparato de prevención y uno de los más evolucionados dispositivos de punición.

En la opinión vertida en el párrafo anterior se hace mención a que las disposiciones legales que se refieren al control societario no contemplan el espectro completo de la tipología de control. Esta afirmación se basa en el hecho de que el artículo 33 de la Ley no incluye el denominado "control externo de derecho" o, lo que es lo mismo, no institucionaliza los "grupos societarios de derecho". Al respecto los autores entienden que esta carencia no resulta descalificante dado que, en su criterio, la no inclusión de estos grupos en la reforma de 1983 fue acertada

y la argumentación esgrimida perfectamente atendible.

## REFORMAS PROPUESTAS

En cuanto al *Alcance del Control*:: obligatoriedad de que la controlada incluya en una nota a los estados contables, la razón social y domicilio de la controlante y el valor -nominal y porcentual- de su participación de acuerdo a la última información recibida.

En cuanto a *Normas preventivas*: el balance consolidado dejará de ser información contable complementaria para ser información contable básica a considerar por la asamblea de accionistas, extender la obligatoriedad de presentar balance consolidado a *controlantes externos de hecho*, obligatoriedad de preparar una memoria anual consolidada para ser sometida a la asamblea de accionistas, inclusión en la ley de un método de protección a los accionistas minoritarios en caso de *Take-over*.

De *Alcance General*; inclusión en la ley de la estructura penal represiva del delito societario.

## Reconocimiento legal de los *Grupos de Derecho*

Los autores entienden que las opiniones doctrinarias que propugnan la inclusión en la ley de los *grupos de derecho*, adolecen de un exceso de abstracción, limitando su análisis al valor jurídico intrínseco de la figura y prescindiendo del análisis contextual para juzgar su operatividad la que, en definitiva, es la que justifica su incorporación a la ley. En opinión de los autores, el análisis del contexto imperante en la actualidad muestra como prematura la incorporación a la ley de los *grupos de derecho*.

---

## NOTA LIMINAR

Debemos señalar que el presente trabajo y las propuestas que el mismo contiene son elevadas al Congreso con la necesaria humildad que implica la específica extraprofesionalidad de sus autores. Al respecto, debe asumirse que son propuestas esencialmente jurídicas hechas por profesionales en ciencias económicas. Dichas propuestas surgen simplemente de la experiencia recogida en el ejercicio de la profesión; el análisis de la evolución doctrinaria y jurisprudencial

V Congreso Argentino de Derecho Societario,

I Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa

(Huerta Grande, Córdoba, 1992)

y el circunstancial cambio de ideas con algunos juristas. Obviamente, esto puede no armonizar con la excelencia del encuentro que nos convoca. Sépase -en atención a ello- disculpar las fallas que se hayan deslizado.

## 1. OBJETIVO DEL TRABAJO

El trabajo pretende abordar -desde la perspectiva que ofrece la praxis cotidiana del profesional en ciencias económicas y con la salvedad expuesta en la nota previa- las siguientes cuestiones:

El análisis conceptual del fenómeno de agrupación societaria desde el punto de vista jurídico,

La evolución de la normativa que regula dicho fenómeno en nuestra legislación,

La valoración crítica del cuerpo legal vigente, las reformas propuestas y su fundamentación, y

Una breve consideración respecto de los "grupos societarios de derecho".

## 2. EL FENOMENO DE AGRUPACION SOCIETARIA

La constante expansión de las unidades económicas destinadas a la producción y distribución de bienes y servicios y la ininterrumpida ampliación de los mercados que abastecen, ha dado lugar -desde principios de siglo- a una creciente *concentración* de dichas unidades cuyo paralelo, en el plano jurídico institucional, se reconoce como *agrupación societaria*. Con un criterio sintetizador extremo, puede decirse que la característica más relevante de este proceso es la superación de la sociedad anónima como sujeto jurídico fundamental del mundo económico moderno. Tal como lo señala Odriozola <sup>(1)</sup>, se ha pasado de la *sociedad átomo* a un *sistema molecular de sociedades*.

Este fenómeno asociativo -respecto del cual la doctrina se ha ocupado profusamente <sup>(2)</sup>- ha quebrado la línea clásica del derecho societario, basado en la

(1) ORIOZOLA, Carlos S., "Los grupos de sociedades y los accionistas externos", Rev. "La Ley" Pág. 1114, Tomo E, 1986

(2) OTAEGUI, Julio C., "Concentración societaria", Págs. 23/45, Edit. Abaco, Buenos Aires, 1984 MARTORELL, Eduardo Ernesto, "Los grupos económicos y de sociedades", Págs. 25/63, Edit. Ad-Moc, Buenos Aires 1991. GUYENOT, Jean Pierre, "Los grupos de interés económico", Págs.

autonomía institucional de sus entidades, enfrentándolo con las distintas formas de agrupaciones intersocietarias que muestra la realidad económica.

### Subordinación

En líneas generales puede hablarse de grupo societario, cuando se verifica la conjunción de dos o más sociedades a través de distintas formas de vinculación jurídica y sobre una base relacional que admite dos modalidades diferentes: de subordinación o colaborativa.

El trabajo se limitará a los grupos societarios ligados por una relación de subordinación. Valga decir solamente, con referencia a los grupos societarios de base colaborativa que, en ellos, el único aspecto distintivo y predominante es la coordinación entre las empresas dado que las mismas mantienen su individualidad institucional en forma absoluta.

Cuando la pauta relacional entre las empresas que forman el grupo es la subordinación, ésta queda caracterizada por dos factores <sup>(3)</sup>:

- a) la unidad decisoria con que opera el grupo de sociedades, y
- b) el control que se ejerce sobre el patrimonio de las sociedades que integran el grupo.

La unidad decisoria del grupo societario podría definirse como la consistencia finalista de las decisiones grupales con los objetivos de corto, mediano y largo plazo preconcebidos y convenidos -formal o informalmente- por quienes detentan el control patrimonial de las sociedades agrupadas, tomadas en su conjunto. Esta definición es conceptualmente coincidente con Etcheverry cuando afirma que "*el agrupamiento empresario persigue la unidad de decisión económica, la unidad de gestión y la unidad de resultado*" <sup>(4)</sup>.

11/18. Edit Ejea, Buenos Aires, 1973. GUYENOT, Jean Pierre, "Los grupos de interés económico y el derecho de las sociedades comerciales", Rev. de Der. Com. y Oblig., Págs. 162/3, 1975. MENDEZ SARMIENTO, Emilio A., "Síntesis histórica de la evolución de las sociedades y del fenómeno de concentración de empresas", Rev. "La Ley", Pág. 1190 y sgtes, Tomo D, 1978. COHEN de ROIMISER, Mónica G., "La moderna regulación de los grupos de sociedades", Rev. de Der. Com. y Oblig., Pág. 573 y sgtes., 1977. AFTALION, Enrique R., "Monopolios, concentración de empresas y sociedades multinacionales", Rev. "La Ley", Pág. 1183 y sgtes., Tomo 133, PAILLISSEAU, Jean, "Alianza estructural de empresas", Rev. "La Ley", Págs. 906/8, Tomo A, 1988. PALMERO J., "unificación y armonización de la legislación latinoamericana en el campo de las empresas multinacionales", Rev. del Der. Com. y Oblig., Pág. 368 y sgtes., Año 10. CHAMPAUD, Claude, "Los métodos de agrupación de sociedades", Rev. de Der. Com. y Oblig., Págs. 117/123, Año 2.

(3) CHAMPAUD, Claude, op. cit., Pág. 120 VALLEJOS MEANA José Antonio, "La regulación de la protección de los accionistas minoritarios en los grupos de sociedades. En el derecho comparado y el argentino". Anales del Ier. Congreso de Derecho Societario (1977), Pág. 141, Edit. Depalma, Buenos Aires, 1979.

(4) ETCHEVERRY, Raúl Anibal, "Responsabilidad de la persona controlante", Rev. de Der.

Como se desprende de la definición incluida en el párrafo anterior, los dos factores que caracterizan a los grupos de subordinación interactúan influenciándose mutuamente sin que puedan precisarse -con relación a la estructura y funcionamiento de los grupos societarios- reglas indicativas que optimicen la operación grupal. Puede sí afirmarse, que no resultaría posible asegurar la consistencia, solidez, constancia y perdurabilidad de la unidad decisoria sin cierto nivel de control patrimonial y, a su vez, no podría mantenerse la continuidad del control patrimonial y del poder que esencialmente implica, sin una unidad de decisión que se haga efectiva continuamente a través de un aparato jurídico estructurado orgánicamente de acuerdo a las características propias del grupo.

La resultante de la interacción de factores a que se hizo referencia, constituye la esencia de lo que se conoce, en el derecho societario, como "control", en su acepción de "poder de dominación". Concretamente, dicho poder de dominación es el que determina en los grupos societarios la subordinación de las sociedades integrantes a una dirección común <sup>(5)</sup>.

La subordinación intersocietaria admite tres modalidades: la unificación, la descentralización y la agrupación, que es la de nuestro interés en la circunstancia. La unificación se produce cuando dos o más sociedades adoptan una sola personalidad jurídica; en la descentralización de una sociedad se crean varias con sus respectivas personalidades jurídicas y, finalmente, en la agrupación, varias sociedades forman un conjunto manteniendo sus respectivas personalidades jurídicas.

## Control

La agrupación societaria se viabiliza a través de tres formas diferentes: el grupo contractual, el participacional y el personal,

En el grupo contractual, la capacidad directiva de la sociedad dominante se apoya en vínculos contractuales establecidos entre la sociedad controlante y las controladas. Este control se denomina *externo*. El grupo contractual constituido sobre la base de dicho *control externo* puede ser un grupo *de derecho* o *de hecho*. El grupo contractual de derecho se da cuando las sociedades integrantes han celebrado un contrato con el objeto de constituir el grupo. Estos contratos están regulados por ordenamientos legales específicos. La Ley alemana de Sociedades por Acciones (1965) y la similar brasileña (1976) regulan este tipo de contratos que han sido reconocidos por la doctrina como *grupos societarios de derecho*. La Ley argentina no contempla este tipo de grupos societarios. El grupo contractual de

Com. y Oblig., Pág. 585, 1986.

(5) y(6) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Pág. 37

*hecho* tiene lugar cuando las sociedades integrantes han suscripto un contrato que, si bien no tiene como objeto la constitución específica de un grupo, establece relaciones intersocietarias que subordinan a algunas sociedades al control de otra. Pueden mencionarse como ejemplos: contratos de suministro, de exclusividad, de "franchising", etc. Este control también se califica de *externo* <sup>(6)</sup>.

En el grupo participacional la conducción grupal está a cargo de una sociedad que controla a las otras. Aquí, el control no tiene base contractual sino que surge de participaciones de la controlante en el capital de la controlada, otorgándole la mayoría. Este control, que se califica como *interno*, admite dos modalidades: *de derecho* y *de hecho*. La modalidad *de derecho* se da cuando la sociedad dominante dispone de la mayoría política en forma absoluta. El control *interno de hecho* tiene lugar cuando la sociedad controlante dispone de la mayoría necesaria para decidir teniendo en cuenta el ausentismo comprobado habitualmente en las asambleas <sup>(7)</sup>.

En el caso del grupo personal, el manejo decisonal del grupo no está en manos de sociedad alguna. La conducción grupal está a cargo de un socio o grupos de socios comunes de las sociedades integrantes <sup>(8)</sup>.

No puede omitirse la consideración de un caso específico de subordinación societaria que, si bien se concreta a través de la modalidad *descentralización*, tiene clara relación con el proceso de agrupación societaria. Se trata del caso de descentralización por *filial*. Es generalizado el uso del término *filial* para concepnar a aquella sociedad cuyo único accionista es otra sociedad. Es un hecho notorio que, pese a que la Ley de Sociedades no reconoce a las Sociedades unipersonales (Art. 1 y 94, inc. 8), en la praxis cotidiana se constituyen filiales integradas prácticamente por un único socio ya que, a los efectos de cumplimentar los requisitos legales, se apela a la figuración de socios con participaciones insignificantes que son, en realidad, *testaferros* del accionista único. Debe señalarse que, en este caso, se utiliza a la sociedad anónima como negocio jurídico indirecto. Tal como indica Otaegui, corresponde señalar que la Ley de Sociedades (Art. 3) permite, bajo otra circunstancia, utilizar la sociedad anónima como negocio jurídico indirecto y, además, el reconocimiento *de jure* de estas filiales constituidas inortodoxamente, se ajusta perfectamente a una realidad económica que no afecta el orden público. <sup>(9)</sup> Hace más de veinte años, Le Pera afirmaba que mantener el centro del debate doctrinario en la problemática de las sociedades unipersonales, desplazaba equivocadamente el objetivo que merecía atención: las sociedades

(7) y (8) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Pág. 38 ALEGRIA, Héctor, "Algunas reflexiones sobre los conceptos de sociedad controlante, sociedad controlada y situación de control", Rev. de Der. Com. y Oblig. Págs. 301/323, 1978.

(9) OTAEGUI, Julio C., op. cit. Págs. 41/42

unipersonales, desplazaba equivocadamente el objetivo que merecía atención: las sociedades "afiliadas" y, de manera más general, las agrupaciones societarias <sup>(10)</sup>.

## PREVALENCIA DEL INTERÉS DEL GRUPO. CONFLICTOS

Conjugando la definición de unidad decisoria del grupo societario expuesta oportunamente, con las formas de control patrimonial propias de los grupos de tipo contractual, participacional y personal a que se hizo referencia en el apartado anterior, se deduce de inmediato una característica común a todos los grupos: la prevalencia del interés del grupo respecto del interés individual de las sociedades agrupadas.

En líneas generales, las decisiones adoptadas por los órganos de administración y/o disposición de las sociedades integrantes del grupo, se orientan a la satisfacción del interés grupal en detrimento del interés de la respectiva sociedad agrupada. El término *interés* está referido a la finalidad para la que se ha constituido el grupo o la sociedad. Al respecto, la doctrina reconoce dos versiones respecto de la finalidad societaria, una de ellas, la "contractualista", indica que el fin de la sociedad es la obtención de un beneficio logrado a través de una gestión mancomunada para ser repartido entre los socios; la otra versión, denominada *institucionalista*, establece que la sociedad debe dirigirse finalmente a la obtención de un beneficio destinado a la organización y crecimiento de la empresa orientada a la satisfacción del interés público. En ambas versiones, el interés social persigue el logro de un beneficio, difiriendo solamente en la política de distribución del mismo <sup>(11)</sup>.

Una apreciación excesivamente simétrica de lo expuesto en el párrafo anterior, podría concluir que los posibles conflictos entre la sociedad controlante y las sociedades controladas, son simple y exclusivamente, relativos a la atribución del beneficio. Obviamente no es así. Las utilidades -o pérdidas- son un producto final de un cúmulo de operaciones concertadas, ejecutadas y concluidas como producto de una gestión. Pensar que el conflicto entre controlante y controladas se reduce a una diferencia distributiva del beneficio, es desconocer -fáctica y temporalmente- la subordinación de las controladas, derivada del control patrimonial ejercido por la Sociedad dominante, y la unidad de decisiones impuesta por ella.

Los conflictos en los agrupamientos societarios son una variable dependiente del ejercicio del poder que, a tal efecto, se conoce como *control*. A su vez, el

(10) LE PERA, Sergio, "Cuestiones de Derecho Comercial moderno", Págs. 100/101, Edit. Astrea, Buenos Aires, 1979

(11) OTAEGUI, Julio C., op. cit. Pág. 165 CHAMPAUD, Claude, op. cit., Pág. 125, VALLEJOS MEANA, José Antonio, op. cit., Págs. 143/144

ejercicio del poder está condicionado por el tipo de agrupación (contractual, participacional y personal) y el tipo de control patrimonial que se ejerza (interno, de hecho y de derecho y externo de hecho y de derecho) <sup>(12)</sup>.

La problemática conflictual de los grupos societarios es compleja debido a que, de acuerdo a lo dicho, será consecuencia -en la mayoría de los casos- de un mal uso del poder. No debe olvidarse que en nuestra legislación las empresas agrupadas mantienen una autonomía jurídica, razón por la cual, el grupo aparece como una especie de entelequia jurídica cuyas pautas de comportamiento, dentro del marco de subordinación en que operan, resultan de dificultosa definición y deberán ser juzgadas por las relaciones de hecho mantenidas entre controladas y controlantes entre sí y de los terceros con ellas <sup>(13)</sup>.

La ley debe establecer las normas necesarias para acotar el control grupal dentro de sus límites naturales y castigar el abuso o la desviación del poder de las sociedades controlantes. Este abuso o desviación de poder debe ser sancionado con responsabilidad. Sobre esa base corresponde afirmar -glosando a Etcheverry- que la antigua ecuación aplicable a las sociedades, "*poder de gestión - responsabilidad*", debe ser reemplazada, en el caso de los grupos societarios, por "*poder de control - responsabilidad*" <sup>(14)</sup>.

### 3. COBERTURA NORMATIVA DE LOS GRUPOS SOCIETARIOS - SU EVOLUCION

#### I. Ley 19.550 - Ley de Sociedades

El contenido de este capítulo intenta desarrollar, sistemática y conceptualmente, la cobertura legal otorgada a la problemática de la agrupación societaria. Este desarrollo servirá para la posterior evaluación crítica de dicha normativa y la determinación de las reformas que, en nuestra opinión, debieran introducirse.

Se considerarán primero las situaciones configurativas del control y luego las normas de carácter preventivo y punitivo que le son relativas.

(12) ETCHEVERRY, Raúl Aníbal, op. cit., Pág. 585

(13) ETCHEVERRY, Raúl Aníbal, op. cit., Pág. 587

(14) ETCHEVERRY, Raúl Aníbal, op. cit., Pág. 585



### 1. Alcance del control

El alcance del control está explicitado en el artículo 33 mediante la determinación de las condiciones por las cuales una sociedad puede ser *controlada* por otra.

El primer inciso establece el *control interno de derecho* de carácter amplio. Para ello establece como condición de control la disposición de las acciones con derecho a voto y la mayoría absoluta de los votos. Corresponde señalar que la redacción del artículo vigente es producto de la reforma introducida en 1983 mediante la Ley 22.903. El nuevo texto ha solucionado la controversia que generaba la versión anterior ("los votos necesarios para formar la voluntad social"), respecto de si se trataba de un control interno de hecho o de derecho.

El segundo inciso del artículo que se analiza -introducido también por la Ley 22.903- plantea el *control interno de hecho* por imperio de la primer parte del inciso, que establece: "ejerza una influencia dominante como consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas...". En este caso, la influencia dominante está configurada por la formación de la voluntad en las reuniones sociales o asambleas ordinarias teniendo en cuenta el ausentismo habitual de los accionistas.

El segundo inciso incorpora también el *control externo de hecho* a través del texto: "...ejerza una influencia dominante... por los especiales vínculos existentes entre las sociedades". Resulta obvio que el tipo de influencia derivado de esta situación de control es de más compleja determinación que las dos anteriores. La doctrina establece que la influencia dominante se configura sobre la base de situaciones de hecho originadas en la relación económica -contractual o no- entre dos sociedades, una fuerte y otra débil. En estas relaciones, la primera deberá estar en condiciones de imponer su voluntad a la segunda respecto de la administración de ésta última. Este tipo de relación debe ser permanente y abarcar toda la actividad de la sociedad débil.

El artículo 33 establece también la posibilidad de que el control ejercido sea *directo e indirecto*. Es decir, en este último caso, a través de otra sociedad controlada.

El artículo bajo análisis define, además, a la sociedad *vinculada* estableciendo que dicha condición se adquiere cuando una sociedad participa en más del 10% del capital de otra.

Finalmente, el artículo 33 establece la obligatoriedad de que la inversión en otra sociedad que supere el 25% del capital de la misma, deberá ser comunicada a la participada para que tome conocimiento del hecho en la próxima asamblea ordinaria.

## 2. Normas preventivas

El calificativo de *preventivas* atribuido por Otaegui -a quien hemos seguido en esta parte del trabajo- es acertado por ser estrictamente inclusivo de los dos tipos de normas que se analizarán.

El primer tipo de normas queda perfectamente encuadrado en la cuarta acepción del verbo *prevenir*, que expresa: "advertir, informar o avisar a uno de algo". Sin duda puede decirse que estas normas intentan establecer lo que podría denominarse el *aparato informativo* de los grupos societarios. Es evidente que los legisladores, especialmente los responsables de la reforma de 1983, se propusieron imponer cierto grado de transparencia a las estructuras de dominación societaria. El espíritu de éstas normas es brindar, a través de los estados contables; información específica que evidencie las relaciones habidas entre controlantes y controladas y el efecto económico-financiero de las mismas. Las normas de referencia pretenden proporcionar al usuario de la documentación contable, información necesaria para medir y calificar los efectos de las distintas situaciones de control sobre el patrimonio y resultados de controlantes, controladas y vinculadas. Dichas disposiciones están incluidas en los artículos 63, inc. 1, acaps. b y d; 63, inc. 2, acap. a; 64, inc. 1, acap. b punto 8; 66, inc. 6; 65 inc. 2, acap. c y requieren información relativa a créditos, deudas, inversiones en acciones o debentures, intereses pagados o devengados y resultado global de las operaciones con sociedades controlantes, controladas y vinculadas. Asimismo, se indica la necesidad de incluir en la memoria anual una relación de las operaciones efectuadas con este tipo de sociedades y la variación de sus diferentes saldos de un ejercicio a otro. El último artículo a que se hizo mención requiere información detallada respecto de las inversiones en acciones de otras empresas que permita determinar el porcentaje de participación en el capital de las mismas imponiendo que, cuando dicho porcentaje exceda el 50%, se acompañen los estados contables de la participada.

Dado que los estados contables consolidados ofrecen una información integrativa de la diversidad económico-financiera de las estructuras grupales, asumen fundamental importancia para el logro del objetivo de otorgar transparencia al creciente proceso de agrupación societaria. El artículo 62, en su tercer párrafo, establece que las sociedades controlantes a que hace referencia el primer inciso del artículo 33 deberán presentar, con carácter de información complementaria, estados contables anuales consolidados. Este tipo de disposición es de uso generalizado en derecho comparado. La ley argentina concreta tal exigencia exclusivamente para el supuesto de "control interno de derecho", excluyendo de la obligación a los supuestos de "control interno de hecho" (Art. 33, inc. 2, in-limine) y de "control externo" (Art. 33, inc. 2, in-fine).

Debe señalarse que los estados contables consolidados son requeridos por la ley con carácter de *información complementaria*, dado que no se someten a la

aprobación asamblearia y su presentación no implica una obligación en sentido estricto, sin embargo, su incumplimiento connota negativamente en la calificación de la quiebra y, en las empresas que hacen oferta pública de sus acciones, determina la aplicación de sanciones por el organismo de contralor.

Es necesario reparar en la amplitud inclusiva de la mención *estados contables anuales consolidados* que hace la ley. Por analogía a las exigencias legales con relación a los estados contables en general, dicho requerimiento incluye balance, estados de resultados y las notas y anexos requeridos por los artículos 63, 64 y 65. No exige, por lo tanto, una memoria anual consolidada, aserto que quedaría confirmado por las características de la información requerida a la controlante por el artículo 66 inc. 6 para ser incluida en su memoria anual.

El segundo tipo de normas preventivas que incluye la ley se corresponde con la segunda acepción del verbo *prevenir* que indica: "prever, ver, conocer de antemano o con anticipación un daño o un perjuicio". Las tres normas que se analizarán a continuación apuntan a la prevención propiamente dicha.

El segundo párrafo del artículo 32 establece que una sociedad controlada no puede, en forma directa o indirecta, participar en la controlante por un monto superior a sus reservas. Es obvio que esta norma previene el agudamiento de capital que implicaría una participación por encima del límite señalado. Debe aclararse que esta prevención resultaba absoluta hasta la modificación introducida por la Ley 22.903 dado que, con anterioridad, el artículo 33 sólo admitía el "control interno" y, por tal razón, las participaciones de la controlada que excedieran a sus reservas, producían el efecto de las participaciones recíprocas declaradas nulas por el primer párrafo del mismo artículo 32. Luego de la modificación señalada, el reconocimiento del *control externo* posibilita, en los casos que se dé éste tipo de control, la participación de la controlada, dado que ésta sería unilateral y no recíproca.

El inciso segundo del artículo 286 establece la prohibición de ejercer la sindicatura societaria a los directores, gerentes y empleados de sociedad controlada o controlante. Esta prevención presupone incompatibilidad por conflicto de intereses funcionales.

La última norma preventiva relacionada con el control societario se refiere a la fiscalización estatal permanente dispuesta por el artículo 299 de la ley. El inciso 6 del citado artículo establece que las sociedades controlantes de o controladas por aquellas que están sujetas a la fiscalización permanente, también quedan sometidas a dicha fiscalización. Obviamente, la norma trata de evitar la elusión a la fiscalización permanente. Sin entrar a juzgar la efectividad fáctica de la fiscalización estatal permanente, la extensión del espectro fiscalizador a las sociedades controlantes y controladas resulta de importancia fundamental como garantía de funcionamiento para los grupos societarios.

### 3. Normas punitivas

Las normas punitivas relativas al control societario dirigidas a definir las responsabilidades del controlante, sea éste persona física o jurídica, son dos y se encuentran en el artículo 54 de la ley.

#### RESPONSABILIDAD DEL SOCIO CONTROLANTE POR LOS DAÑOS SUFRIDOS POR LA CONTROLADA

La responsabilidad de referencia queda establecida a través de los dos primeros párrafos del artículo 54 y admite como antecedente el artículo 1725 del Código Civil y los ex-artículos 413 y 415 del Código de Comercio. Estos antecedentes pautaban que el socio administrador responde por los daños y perjuicios que hubiera sufrido la sociedad por su culpa, los que no resultaban compensables con los beneficios que, por su gestión, hubiera obtenido la sociedad. Esta pauta fue mantenida por la ley hasta su reforma en el año 1983 (Ley 22.903).

La citada reforma introduce una modificación relevante en el plexo punitivo del control societario al incorporar como responsable al controlante, sea socio o no. La innovación implica que son responsables los controlantes internos -de hecho y de derecho- y el controlante externo de hecho.

Hasta antes de la reforma, el accionista controlante resultaba legalmente responsable por: 1) la integración de los aportes comprometidos (Art. 163), 2) la no abstención frente a decisiones que lo enfrentaban con el interés social (Art. 248) y 3) la aprobación de decisión asamblearia ilícita (Art. 251). A partir de la citada reforma dichas responsabilidades adicionan la correspondiente al ejercicio indebido del control introducida por el nuevo texto del artículo 54.

La responsabilidad de la controlante exige dos condiciones, la primera de ellas requiere que la actuación de los administradores de la controlada resulte perjudicial para la misma por haber decidido, frente a un conflicto de intereses entre controlada y controlante, en favor del interés de esta última; la segunda condición requiere que la situación comentada se haya producido por dolo o culpa de la controlante. Efectuada esta precisión, es menester señalar que el controlante interno no responde por toda la gestión de los administradores de la controlada, sino estrictamente por la cuestión específica derivada del conflicto de intereses con la controlante que fue decidida en detrimento de la controlada. Esta atribución específica de la responsabilidad es también aplicable al caso de controlante externo.

La injerencia dolosa de la controlante en la administración de la controlada, implica perjuicio para ésta última y provecho para la primera, determinando lo que

económicamente se conoce como "transferencia indirecta de beneficios". Este tipo de comportamiento es calificable como una "gestión desleal intragrupo" que, en lo cotidiano, adquiere formas muy variadas (sobre y subfacturación entre empresas, redistribución de niveles de producción, transferencia de tecnología aparente, derivación inequitativa de gastos estructurales, etc.).

Es necesario destacar, como síntesis generalizadora, que en todos los supuestos de la que hemos definido en el párrafo anterior como "gestión desleal intragrupo", quedan configuradas dos responsabilidades: una, de la sociedad controlante, por imperio del Artículo 54 en sus párrafos primero y segundo y, la otra, la de los administradores de la controlada, por aplicación de los Artículos 59, 272 y 274.

## INOPONIBILIDAD DE LA PERSONALIDAD JURÍDICA DE LA SOCIEDAD CONTROLADA

Al incorporar el tercer párrafo del Artículo 54, la reforma de la Ley 22.903 introduce en nuestro derecho positivo societario la reconocida doctrina del *disregard* o *penetración de la personalidad societaria*. Esta incorporación enriquece nuestra legislación transformándola en un cuerpo de avanzada dado que esta doctrina -si bien ampliamente aplicada jurisprudencialmente- no ha sido incorporada, por ejemplo, al derecho positivo societario de ningún país de Europa continental.

La esencia de esta doctrina consiste en el abandono del principio de irresponsabilidad personal de los miembros de las corporaciones, establecido en el Artículo 39 del Código Civil.

Otaegui sostiene que "*la doctrina de la desestimación tiene su fundamento en un vicio de la causa del negocio jurídico, que invalida al mismo*" (15). Sobre esa base pueden presentarse tres situaciones: 1) simulación ilícita de la causa, lo que produce la nulidad del negocio jurídico, 2) veracidad en la declaración de la causa y ejecución del negocio en perjuicio o fraude a terceros, esto hace ineficaz el negocio que -por sus características- resulta inoponible a terceros, y 3) desvirtuar la finalidad de la causa o exceder los límites de la buena fe, la moral y las costumbres, es decir, abusar del negocio que, por tal razón, resulta ineficaz. Cuando en el negocio jurídico societario la causa está viciada por las razones expuestas, se desconoce el principio de la separación de la personalidad entre la persona jurídica y sus miembros y el de la responsabilidad de estos (Código Civil Artículo 39), o sea que se llega a la desestimación o inoponibilidad de la persona jurídica societaria (16).

(15) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Págs. 423/482

(16) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Págs. 471/472

Corresponde señalar que la causal del Artículo 54, tercer párrafo, relativa a la actitud social tendiente al encubrimiento de la consecución de fines extrasocietarios, hace directa referencia a la figura de simulación (Artículo 955, Código Civil). Además, esta simulación debe estar dirigida a encubrir fines extrasocietarios de carácter ilícito. Es de fundamental importancia en el análisis de la normativa que nos ocupa, dejar perfectamente establecido que el tercer párrafo del Artículo 54 tutela la estructura corporativa y no la societaria, pues sanciona la acción disvaliosa con la privación a los socios de los efectos de la personalidad (Artículo 39, Código Civil) y no con la privación del contrato de sociedad.

Cuando a través de la actuación social se viole la ley, el orden público o la buena fe, la sociedad asume una actitud diferente a la comentada en el párrafo anterior, en este caso no hay simulación de la personalidad para el logro de fines impropios, sino un uso ilícito de la personalidad social que origina un perjuicio generalizado, es decir, un negocio jurídico abusivo. Distintamente, si la sociedad persiguiera, a través de su accionar, la frustración del derecho de terceros, ya no se vería comprometido el interés general como en la situación anterior, sino un interés exclusivamente particular, por tal razón, esta actitud social asume la condición de negocio jurídico fraudulento.

En síntesis, la incorporación del tercer párrafo del artículo 54, introduce, con relación a la cuestión de la personalidad jurídica a que se refiere el Artículo 39 del Código Civil, las soluciones que se derivan del vicio de la causa del negocio jurídico para los casos de negocio simulado ilícito, abusivo o fraudulento. La actuación de la Sociedad -es decir, la gestión de sus administradores ante terceros- que implique negocios jurídicos del tipo señalado, determina dos consecuencias, la primera, la imputación de la acción social directamente a los socios y controlantes que la posibilitaron y, la segunda, la responsabilidad solidaria e ilimitada de los mismos por los perjuicios causados. Es decir, frente a la acción simulada, abusiva o fraudulenta de la Sociedad, se desestima la personalidad de la misma caducando la aplicabilidad del Artículo 39 del Código Civil, por lo tanto: 1) la Sociedad ya no es una persona distinta a sus socios controlantes en las relaciones con terceros, 2) los bienes de la sociedad se consideran ahora como pertenecientes a los socios controlantes y 3) los socios controlantes quedan obligados por las deudas de la sociedad <sup>(17)</sup>.

(17) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Págs. 478/479. DOBSON, Juan M., "El abuso de la personalidad jurídica", Págs. 415/417, Edit. Depalma, Buenos Aires, 1991.

## II. LEY 19.551 - LEY DE CONCURSOS

La figura jurídica de la ley concursal relacionada específicamente con los grupos societarios es la denominada "extensión de la quiebra". Continuando con la metodología expositiva adoptada, puede decirse que dentro del espectro normativo aplicable al control societario, más concretamente al agrupamiento societario, la extensión de la quiebra integra el grupo de normas punitivas dirigidas a definir las responsabilidades del controlante.

Al trasladar la perspectiva del análisis al derecho concursal, resulta fundamental tener presente que, sin perjuicio de la agrupación societaria, cada una de las sociedades mantiene su diferente personalidad, respondiendo patrimonialmente, cada una de ellas, a sus propios acreedores. Por su parte, el grupo societario -tal como lo hemos afirmado (Pág. 5) -no es una persona, careciendo por lo tanto, de patrimonio y acreedores. Debe tenerse presente, además, que el grupo queda caracterizado por el presupuesto del control, es decir, la posibilidad de formar la voluntad de la sociedad controlada o dominada. Sobre esta base y por lo ya expuesto en este trabajo, puede convalidarse la licitud del control interno y externo cuyo ejercicio no crea obligaciones patrimoniales de índole alguna respecto de controlante y controladas. Estructurado el grupo de esta forma, no existen responsabilidades entre las sociedades agrupadas, ni solidaridad entre las mismas, salvo que la pactaran o hubieran incurrido en ilícitos. Pero, aún cuando mediara solidaridad entre agrupadas, esto no determina que la quiebra de una sociedad agrupada desencadena la de las restantes ya que, de acuerdo a la ley concursal (artículo 139), la quiebra de un obligado solidario no comporta la de sus codeudores.

Sin perjuicio de lo expuesto en el párrafo anterior, especialmente en su parte final, la condición de pertenecer a un grupo societario puede determinar la quiebra de una de las sociedades agrupadas excluyendo, obviamente, la quiebra autosolicitada y la requerida por un acreedor. Ello ocurre cuando entre las sociedades agrupadas se da uno de los supuestos de extensión de quiebra previsto por el artículo 165 de la ley 19.551.

Es imprescindible recordar que la Ley 19.551 -Ley de Concursos- tiene vigencia desde el año 1972 y tiene como antecedente inmediato la ley 11.789. El artículo 165 que regula la extensión de la quiebra admite, en su historia legislativa, dos versiones, la original de 1972 y la modificada, que lo fue como consecuencia de la ley 22.917 de 1983. La versión original sostenía que la quiebra de una sociedad se traslada a toda otra persona que: a) actuando bajo la apariencia de una sociedad, b) persiguiendo su interés personal y desconociendo el interés social, c) disponga de los bienes como si fueran propios, d) en fraude a los acreedores de la sociedad. Toda nuestra legislación concursal se ha basado fundamentalmente en el derecho

francés, por lo que la norma que analizamos es un producto evolutivo de la legislación, jurisprudencia y doctrina francesas hasta el año 1967 en el que, en dicho país, se incorpora la extensión de la quiebra a la ley específica.

El artículo 165 de nuestra ley tiene un campo más estrecho que la ley francesa, con lo cual, es menos severo que ella, situaciones que resultarían ajenas al artículo 165 quedarían perfectamente incluidas en la ley extranjera. Sin perjuicio de ello, coincidimos con Otaegui <sup>(18)</sup> que el artículo 165 configura un supuesto de desestimación de la personalidad societaria, tal como se desprende de los requisitos que plantea para verificar la extensión de la quiebra.

Con anterioridad a 1972, año de promulgación de la Ley 19.551, y durante el lapso que corre entre dicho año y 1983, año de modificación de la citada ley, la jurisprudencia nacional acuñó varias sentencias relacionadas con grupos societarios en situación concursal que, por su importancia institucional y económica, tuvieron gran resonancia (Deltec, Paz - Mallman, Grupo Greco, Sasetru, Oddone, etc.) Estos juicios -que en su mayoría confirmaron la actividad de grupos que a través de las controladas pretendían el exclusivo beneficio de sus accionistas mayoritarios- basaron sus sentencias, sin dejar de mencionar en sus considerandos la aplicabilidad de la "extensión de la quiebra", en la desestimación de la personalidad jurídica de controlantes y controladas y, en algunos casos, en la aplicación del principio francés del "maitre de l'affaire" (dueño del negocio) sostenido por el artículo 165 en su primer inciso.

Nos hemos referido hasta aquí a la extensión de la quiebra regulada por la Ley 19.551 promulgada en 1972. En el año 1983 dicho cuerpo legal es modificado a través de la promulgación de la Ley 22.917. El artículo 165 sigue siendo continente exclusivo de la extensión de la quiebra y las modificaciones introducidas responden a las siguientes apreciaciones conceptuales: 1) mantiene en esencia el inciso primero del artículo con lo que perdura el supuesto del *maitre de l'affaire* antes mencionado, 2) incorpora el supuesto del *control indebido*, este supuesto opera cuando la controlante *desvía* su control vulnerando el interés de la controlada por sometimiento al interés propio o del grupo, 3) incorpora una definición de la persona controlante que es idéntica a la que contenía el artículo 33 de la Ley 19.550 previo a la modificación de 1983, incluso con la intrínseca controversia respecto de si el control ejercido era de carácter interno de derecho o de hecho, 4) establece la posible pluralidad de controlantes y 5) extiende la quiebra a toda persona respecto de la cual exista confusión patrimonial inescindible.

Con relación a las apreciaciones transcritas surge una reflexión. Se refiere

(18) OTAEGUI, Julio C., op. cit. Págs. 302, 336, 339 y 340  
V Congreso Argentino de Derecho Societario,



a las diferentes opiniones de la doctrina respecto de si el artículo 165 resulta inclusivo del control interno y externo. Existe unanimidad respecto que el apartado a) de la definición de controlante incluida en dicho artículo, se refiere al control interno. Incluso, en opinión que compartimos, Otaegui <sup>(19)</sup> sostiene que se trata del control interno de hecho. Las opiniones son diversas respecto del control externo, mientras Etcheverry <sup>(20)</sup> hace silencio, Dobson <sup>(21)</sup> sostiene que el control externo definido en la Ley de Sociedades -"ejercicio de influencia dominante como consecuencia de especiales vínculos"- queda perfectamente comprendido en el inciso primero del artículo 165, Otaegui <sup>(22)</sup>, Odriozola <sup>(23)</sup> y Santillan <sup>(24)</sup> citando a Bergel, sostienen que el citado artículo se limita a definir el control interno exclusivamente. Si bien compartimos la posición de los nombrados en último término, hemos reparado, con asombro, en la dispersión doctrinaria comentada.

#### 4. NORMAS LEGALES VIGENTES - VALORACION CRITICA Y REFORMAS

Tal como dijo oportunamente Fargosi <sup>(25)</sup>, la Ley 19.550, "marcó un hito en la técnica legislativa argentina" y fue la primera ley que, en su exposición de motivos, previó y declaró la necesidad de su reforma. Esta declarada apertura para adecuarse a los requerimientos jurídicos de la cambiante realidad económica, es sólo una de las singulares facetas que caracterizan la ley. En ese sentido, también en la exposición de motivos, el legislador advierte sobre los perjuicios del dogmatismo jurídico y los riesgos de las argumentaciones estrictamente doctrinales, recordando -además- "la prudencia con que debe examinarse la experiencia extranjera" en lo que respecta a su eventual grado de adaptabilidad a nuestra geografía jurídica. Esta orientación caracterizó tanto la tarea legislativa culminada en 1972 como la reforma de 1983. Esta última respetó, en su cometido, la lógica estructural de origen, la claridad de su terminología aún para conceptualizar situaciones jurídicas complejas y, fundamentalmente, se limitó a aquellos aspectos en que había consenso en la necesidad de la reforma. En 1983 se incorporan a la ley

(19) OTAEGUI, Julio C., op. cit. Pág. 485

(20) ETCHEVERRY, Raúl Aníbal, op. cit., Pág. 595

(21) DOBSON, Juan M., op. cit., Págs. 412/415

(22) OTAEGUI, Julio C., "Concentración Societaria. El control externo" Rev. de Dev. Com y Oblig., Pág. 86, 1987.

(23) ODRIOZOLA, Carlos S., op. cit. Pág. 1117

(24) SANTILLAN, Jorge Mario, "Las sociedades controladas y la reforma de la Ley 22.903", Rev. del Derecho Com. y Oblig., Pág. 745, 1984.

(25) FARGOSI, Horacio F., Disertación en la "Jornada en homenaje al Dr. Isaac Halperín" 17/5/90, Facultad de Derecho U.B.A., Rev. de Der. Com. y Oblig., Pág. 429, 1990.

institutos jurídicos de singular importancia que, como se dijera oportunamente (Pág. 10), la ubican entre las más evolucionadas del momento. Sin perjuicio de ello, los cambios operados en la situación económica nacional e internacional desde 1983 a la fecha, las variaciones en la filosofía y actitud de los operadores económicos incluyendo al Estado, la creciente internacionalización de los mercados locales de bienes y servicios, la aparición de "neologismos" mercantiles, el enriquecimiento jurisprudencial a través de los conflictos originados en las nuevas modalidades y, en síntesis, la dinámica de la realidad económica global, genera la inexcusable tarea -ya prevista por el legislador de 1972- de ponderar las modificaciones normativas necesarias para adecuar la ley societaria a la dinámica descripta <sup>(26)</sup>.

Obviamente, la evolución de la *cobertura* normativa relativa a la concentración societaria se inscribe, con las mismas características, en la dinámica legislativa de la Ley 19.550 descripta en el párrafo anterior. Sin embargo, si se enfoca la importancia de la evolución normativa con relación a los temas involucrados, puede afirmarse que la agrupación societaria es uno de los aspectos más destacables debido a la trascendencia de las modificaciones introducidas y la jerarquía que éstas otorgan al plexo jurídico correspondiente.

Con referencia a la normativa relacionada con el control societario opinamos -coincidiendo con Fargosi <sup>(27)</sup> y Anaya <sup>(28)</sup>- que las disposiciones que la conforman -incluyendo el artículo 165 de la Ley 19.551- integran un cuerpo orgánico que, si bien resulta incompleto desde el punto de vista de las alternativas de control, arbitra -en materia de responsabilidad de la controlante- un eficiente aparato de prevención y uno de los más evolucionados dispositivos de punición. Este juicio de valor persigue la calificación de normas jurídicas de promulgación pretérita, algunas veinte años atrás y otras, casi diez. Entendemos que, en materia de derecho mercantil, una equitativa valoración de la norma exige una apreciación relativa del plano temporal. No hacerlo así implica, además de una injusta descalificación al legislador del pasado, el desconocimiento de esta rama del derecho que, como dijimos más arriba, obliga permanentemente a replantear la ley para adecuarla a la realidad económico-jurídica circundante.

En la opinión vertida en el párrafo anterior, se hace mención a que las disposiciones legales que se refieren al control societario no contemplan el espectro completo de la tipología del control. Esta afirmación se basa en el hecho que el

(26) ANAYA, Jaime, Disertación en la "Jornada en homenaje al Dr. Isaac Halperín", 17/5/90, Facultad de Derecho, U.B.A., Rev. de Der. Com. y Oblig., Pág. 422, 1990.

(27) FARGOSI, Horacio F., op. cit., Págs. 429/433

(28) ANAYA, Jaime, op. cit., Págs. 422/428.

artículo 33 de la ley no incluye el denominado *control externo de derecho* o, lo que es lo mismo, no institucionaliza los *grupos societarios de derecho*. Al respecto debemos aclarar que esta carencia no resulta descalificante dado que, en nuestro criterio, la no inclusión de estos grupos en la reforma de 1983 fue acertada y la argumentación esgrimida perfectamente atendible.

Con el objeto de alimentar el proceso de replanteo y renovación de la ley a que hacíamos referencia más arriba y sobre la base de la experiencia profesional cotidiana, el análisis doctrinario-jurisprudencial realizado y el estudio comparativo de la normativa societaria de cinco países -Uruguay, Brasil, Chile, España y Francia- se plantearán seguidamente aquellas cuestiones que, en nuestro criterio, ameritan -con relación al control societario- incorporaciones o modificaciones a la normativa de fondo o, de alguna forma, ser tenidas en cuenta en la legislación futura.

Con el objeto de mantener unidad metodológica en la exposición, las propuestas serán agrupadas bajo los mismos títulos que los utilizados en el capítulo tercero, agregándose -en este caso- las propuestas de "Alcance General".

#### a. Propuestas relacionadas con el *alcance del control*

##### 1. *Sociedad controlada: Obligación de informar participación de la controlante*

Es claramente perceptible que el último párrafo del artículo 33 de la Ley de Sociedades integra -conjuntamente con los artículos 63 a 66- el dispositivo de información establecido por el legislador para que terceros y accionistas puedan definir las relaciones entre controlante y controlada y, fundamentalmente, el grado de dominación grupal. El requerimiento dispuesto por el párrafo de referencia -en el sentido que la controlante comunique formalmente su participación a la controlada cuando exceda el 25% del capital de esta última- adolece, cuando menos, de unilateralidad sino de inercia jurídica, situación ésta ya advertida por Le Pera<sup>(29)</sup> en 1972.

La sociedad controlante, por imperio de los artículos 63, inc. d; 65, inc. c y 66, inc. d, a través de la publicidad de los estados contables y la memoria anual, pone en conocimiento del contexto el monto y porcentual de participación en la sociedad que controla, con lo cual, el objetivo de transparencia en el proceso de dominación a que hacíamos referencia en el capítulo tercero, ha quedado logrado. Por otro lado, si esta misma información es comunicada a la sociedad controlada,

(29) LE PERA, Sergio, op. cit., Pág. 164

tal como lo requiere el artículo 33, y no toma estado público a través de ella, deviene inerte, dado que no cumple la condición de bilateralidad que debe caracterizar la publicidad de situaciones relacionales. El efecto positivo de esta bilateralidad se demuestra comprobando que cualquier usuario de información contable puede percibir la relación de subordinación entre controlante y controlada ya sea analizando los estados contables de una como de otra. En atención a lo expuesto se propone que la ley incorpore:

. la obligatoriedad de que la controlante, sin perjuicio de la comunicación requerida por el último párrafo del artículo 33, confirme o actualice dicha comunicación a la fecha de sus balances intermedios y a la fecha de cierre de su ejercicio económico, y

. la obligatoriedad de que la controlada incluya en una nota a sus estados contables -intermedios y de fin de ejercicio- la razón social y domicilio de la controlante y el valor -nominal y porcentual-, de su participación, en base a la última información proporcionada por la controlante.

## **b. Propuestas relacionadas con las *normas preventivas***

### *1. Estados contables y memoria consolidados. Su consideración como información contable básica*

Al considerar las normas preventivas que regulan el control en la concentración societaria, afirmamos la importancia que asumen los estados contables consolidados para la transparencia de la entidad grupal. Su requerimiento es generalizado en el derecho societario. Los aspectos legales relativos a los estados contables consolidados que requieren ser considerados a los efectos de una eventual modificación son: 1) la calificación de la función informativa del balance consolidado como *complementaria*, 2) la limitación de su presentación a las sociedades controlantes incluidas en el primer inciso del artículo 33, y 3) la inclusividad atribuible a la expresión *estados contables anuales consolidados*.

Con relación al primero de los aspectos señalados, entendemos que la *complementariedad* adjudicada por la ley a la información del balance consolidado, ha tratado de enfatizar el hecho de que dicho estado contable no requería consideración asamblearia con carácter de estado contable básico. Otaegui<sup>(30)</sup> por su parte, afirma que el requerimiento legal no constituye una obligación en sentido estricto.

En nuestra opinión, mantener la letra de la ley en los términos expuestos

(30) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Pág. 436

resultaría totalmente descalificante para el medio de información grupal de más importancia como es el balance consolidado, e indicaría, además, una clara vulneración del derecho de información al accionista que -dada la publicidad de dichos estados- se transforma en derecho de información a accionistas y terceros en general. Todo ello sin ponderar la posición subordinada en que se ubicaría nuestra normativa societaria en el plano del derecho comparado. La mayoría de las legislaciones evolucionadas imponen la consideración del balance consolidado por la asamblea ordinaria de la controlante como base de aprobación o rechazo de la gestión grupal o, dicho de otra forma, se abre -de esta manera- la instancia inicial del proceso interpelativo, impugnatorio y de acción de responsabilidad, esto último por el encadenamiento de los artículos 275 y 276, ambos *in-fine*.

Con relación al segundo de los aspectos cuestionados, es obvio que el haber acotado la presentación del balance consolidado a los controlantes incluidos en el primer inciso del artículo 33, responde a la prudencia legislativa que lleva a imponer condiciones que admitan pautas concretas de verificación. En razón de ello, la ley optó por obligar a presentar estados contables consolidados a aquellos controlantes cuya condición de tales resultaba absolutamente verificable: los controlantes internos de derecho. Por supuesto, el logro de dicha verificabilidad genera, como contraprestación negativa, la carencia de información consolidada a los accionistas de controlantes internos de hecho y de controlantes externos, todo ello con la consiguiente pérdida de transparencia en los grupos involucrados. De todos modos, esta conclusión no implica dejar de reconocer la significativa dificultad emergente de la constatación de la condición de controlante interno de hecho y de controlante externo. Sin embargo, teniendo en cuenta la dinámica que caracteriza el control interno de hecho, no percibimos inconveniencia ni inequidad si la ley obliga a presentar balances consolidados a los controlantes internos de hecho que, excediendo el límite de inversión establecido en el último párrafo del artículo 33 (25%), hayan ejercido de hecho el control de la última asamblea ordinaria y desde ésta no hayan disminuido su tenencia por debajo de dicho límite.

Con relación al tercer aspecto legal en cuestión, corresponde señalar que, tal como se definió oportunamente en este trabajo (Pág. 8), la expresión *estados contables anuales consolidados* resulta inclusiva de la estructura patrimonial, el cuadro de resultados y las notas y anexos requeridos por los artículos 63, 64 y 65. Es decir, la citada expresión no incluye la memoria anual. Indudablemente, esta exclusión es consecuencia de haber considerado a los estados contables sólo como información complementaria, lo que resulta confirmado por el tipo de requerimiento informativo incluido en el artículo 66, inciso 6.

Concordantemente con lo sostenido dos párrafos más arriba, con respecto a la necesaria consideración del balance consolidado como documentación contable

básica a considerar por la asamblea ordinaria, el directorio debería preparar una memoria anual consolidada que cumplimentara, con respecto a la actividad grupal, todos los requisitos del artículo 66 excepto el del inciso 6. Por supuesto, esta memoria consolidada debería ser considerada -conjuntamente con el balance consolidado- por la asamblea anual. Quedaría estructurado de esta forma, un dispositivo informativo integral utilizable como base decisional para juzgar la gestión del directorio, como administradores de la controlante propiamente dicha y como conductores del grupo.

Las consideraciones hasta aquí efectuadas, dan lugar a proponer que la ley sea receptiva de los siguientes cambios:

- modificar el artículo 62, tercer párrafo, de manera que el texto otorgue a los estados contables consolidados la misma jerarquía que los estados contables anuales de la controlante,

- modificar dicho artículo, en el mismo párrafo, de manera que resulte indubitable que deberán presentar estados contables anuales consolidados las "Sociedades Controlantes de acuerdo al artículo 33, inciso primero" y las incluidas en el inciso segundo de dicho artículo, en cuanto ejerzan en sus controladas influencia dominante como consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas. A este exclusivo efecto, la influencia dominante queda configurada cuando la participación que se posee exceda el 25% del capital de la controlada y, además, la controlante haya ejercido de hecho el control de la última asamblea ordinaria de la controlada, y

- modificar el artículo 62 de manera tal que se interprete claramente que, en el caso que deban presentarse estados contables anuales consolidados, deberá presentarse, además, una memoria anual consolidada que deberá cumplimentar - en lo general y particular- los lineamientos del actual artículo 66.

## 2. La transferencia de paquetes accionarios de control (Take-over)

No corresponde desarrollar acá las características de lo que se llama el *paquete de acciones de control*. Basta decir al respecto, que el valor de cada una de las acciones que integran el paquete de control de una sociedad, es superior al de cualquier otra acción de la misma. Esa diferencia es la *plusvalía* del control y es, a su vez, el contravalor del dominio social. Este simple concepto es causa eficiente de la problemática originada por la *toma del control* o *transferencia del paquete de control* o *take-over*. Esta problemática tiene dos vertientes, una económica, relacionada con el valor del paquete, y otra jurídica, relacionada con la situación de los accionistas minoritarios ajenos a la transferencia realizada.

Con relación al aspecto económico, es de reconocimiento general que, pese a la disponibilidad de técnicas de medición racional y objetiva, producto del trabajo multidisciplinario de la microeconomía, las finanzas y la técnica-contable, la cesión del paquete mayoritario de una sociedad anónima tiene un precio fijado, subjetiva y exclusivamente, en base a las propias evaluaciones y expectativas de las partes.

En lo que hace al problema jurídico que, como se dijo, apunta al trato equitativo de los accionistas minoritarios, el derecho comparado ha procurado un tratamiento igualitario mediante una oferta pública de compra efectuada por el adquirente del paquete, contra la cual pueden vender sus acciones los minoritarios. Si las acciones ofrecidas en venta superan a las ofrecidas en compra, se adjudican en base a un prorrateo. El procedimiento utilizado excluye como únicos beneficiarios del *take-over* a los accionistas poseedores del paquete de control, además, les permite a los minoritarios vender sus acciones a precio superior si es que deseaban venderlas desde antes del *take-over* y, asimismo, les permite abandonar la sociedad si consideran que el nuevo controlante no cumplimentará adecuadamente los objetivos sociales.

Konder Comparato <sup>(31)</sup> propone otro método para compensar a los minoritarios frente al *take-over*: la posibilidad del ejercicio del derecho de recesso para todos los accionistas ajenos a la transferencia del paquete mayoritario.

Las leyes de Inglaterra, Francia y Brasil y las normas de la Security Exchange Commission de Estados Unidos aplicaron, con variantes, el método de la oferta pública simultánea. La Ley 19.550 no contiene regulación alguna relativa a la transferencia del paquete accionario de control. En 1980, la Comisión Nacional de Valores dictó la Resolución Nro. 61 mediante la cual implementó también el método de la oferta pública simultánea. El imperio de dicha resolución fue derogado en 1981 por la Resolución Nro. 63. Con fecha 26/12/91, la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución Nro. 190, pone nuevamente en vigencia un dispositivo regulador de la adquisición de paquetes de control cuyo alcance es similar al que derogara oportunamente.

Coincidiendo plenamente con Jelonche <sup>(32)</sup>, nos preguntamos las razones por las cuales los dispositivos reglamentarios de las transferencias de tenencias mayoritarias, cuando han existido, han sido referidas exclusivamente a sociedades

(31) KONDER COMPARATO, Fabio, "O poder de controle da sociedade anonima", Sao Paulo, 1977, Pág. 241

(32) JELONCHE, Edgar I., "La cesión de paquetes accionarios de control y la protección de los accionistas minoritarios" Anales del Segundo Congreso de Derecho Societario, 1979, Cámara de Sociedades Anónimas, 1980

abiertas o, más precisamente, a sociedades con oferta pública autorizada. Entendemos que un procedimiento destinado a la protección de los derechos patrimoniales de los accionistas ajenos a la transferencia del paquete mayoritario es, si se quiere, más necesario en las sociedades cerradas que en las abiertas. Ello es así, debido a las características de las sociedades cerradas en nuestro medio que, por su constitución social, tienen el rasgo común de la reducida cantidad de accionistas, condición que las hace fértiles para la opresión y cautividad derivada de una toma de control.

Creemos que nuestro país, de persistir la vocación de crecimiento que debe caracterizarlo, operará esencialmente con sociedades anónimas medianas en proceso de desarrollo que, sin llegar a la macroempresa cotizable, accederán a un nivel que les indicará, primero como conveniente y luego como necesaria, la creación de un mercado secundario de sus títulos valores, tal como existe en los países desarrollados.

Sobre la base de lo expuesto -especialmente en los dos últimos párrafos- entendemos resulta procedente que la Ley de Sociedades incluya un dispositivo regulatorio de las transferencias de tenencias accionarias de control.

### c. Propuestas de "Carácter General"

#### *La represión penal en la Ley de Sociedades*

Coincidimos absolutamente con Zaldivar y Negri <sup>(33)</sup> cuando afirman que debe encararse urgentemente "el punto de la criminalidad en el mundo de los negocios y, en particular, en el de sociedades mercantiles" y coincidimos también, cuando agregan que, en dichas esferas de actuación "parecerían presentarse más claras soluciones o, al menos, es donde podría combatirse con remedios de efectos presumiblemente más o menos rápidos".

Por supuesto, la tarea a encarar, tendiente a establecer una legislación represiva de los delitos societarios, no podría tener único basamento en el Derecho Penal sino que -con preponderancia- deberá fluir de un adecuado análisis de la actividad mercantil en general y de las problemáticas societaria y empresarial en particular. Lo específico de su ubicación -La Ley de Sociedades- se posibilita a través del artículo 4 del Código Penal que, si bien establece la existencia de un sistema represivo para todo el país, acepta se exceptúe la aplicación de la norma general, cuando existan leyes específicas que dispongan lo contrario.

(33) ZALDIVAR, Enrique y NEGRI, Carlos María "Sociedades Comerciales y Derecho Penal". Anales del Congreso Argentino de Derecho Comercial, 1990. Tomo II, Págs. 247/255

V Congreso Argentino de Derecho Societario,

I Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa  
(Huerta Grande, Córdoba, 1992)



Nos sumamos a la opinión doctrinaria generalizada <sup>(34)</sup>, en el sentido que la exclusiva aplicación del Código Penal resulta insuficiente e inadecuada para reprimir los delitos societarios. Para enfatizar la necesidad de que un régimen penal societario debe surgir de la conjunción doctrinal de ambos componentes, recordamos la contestación afirmativa otorgada por el Dr. Soler, cuando le consultaron si el Código Penal cubría íntegramente el espectro delictivo eventual que surgía del proyecto de Ley de Sociedades de 1971.

No por obvio pero sí por necesario, debemos afirmar que la generación de un régimen penal societario por sí solo no puede concluir con la actividad delictiva imperante. Los jueces deberán aplicar sin vacilaciones la represión correspondiente.

Nos hemos atrevido a incluir una propuesta como ésta -de exclusivo corte jurídico- porque creemos que la sanción de un régimen penal societario es imprescindible, dado que su carencia ha generado una creciente actividad delincencional que goza de plena impunidad. Se cuenta en la actualidad con una comisión constituida por el Ministro de Justicia para modificar la Ley de Sociedades, se ha presentado en la legislatura, además, un proyecto de modificación parcial de dicha Ley. Es tiempo de cambio y los legisladores recogen los aportes doctrinarios de los Congresos de Derecho, sea ésta una invocatoria para que el frustrado intento de Halperín <sup>(35)</sup> se haga realidad.

## 5. RECONOCIMIENTO LEGAL DE LOS GRUPOS DE DERECHO

En cierto sentido, nuestra posición respecto del tema del epígrafe ha debido ser adelantada ut-supra para neutralizar el efecto descalificatorio que aparenta -para la sistemática del control en la Ley de Sociedades- el hecho que la misma no haya institucionalizado los grupos societarios como sustento del *Control externo de derecho*.

No resultando posible ni pertinente incluir acá un análisis exhaustivo de los aspectos positivos y negativos de los grupos de referencia, trataremos de establecer nuestra opinión a partir de la síntesis de las características objetivas que los definen. Estos grupos responden a una relación contractual de subordinación regulada por

(34) ZALDIVAR, Enrique y NEGRI, Carlos María "op. cit., Pág., 252; QUINTANA FERREIRA, Francisco, "Criterios que deben ser tenidos en consideración en el estudio de los problemas sobre agrupamientos de sociedades". Anales del Primer Congreso de Derecho Societario. Págs. 360/370, De Palma, 1979; HALPERIN, Isaac, "Tratado de Sociedades Anónimas", Prólogo, Edit. De Palma, 1974

(35) ZALDIVAR, Enrique, Disertación en la "Jornada de Homenaje al Dr. Isaac Halperín", 17/5/90, Facultad de Derecho, U.B.A. Rev. de Der. Com. y Oblig., Pág. 450, 1990.

la ley al instituir jurídicamente un grupo societario que opera sobre la base de una dirección unificada y la prevalencia de los fines grupales respecto de los de cada empresa. Estas agrupaciones societarias -exteriorizadas a través de información contable consolidada que evidencia los niveles de subordinación intragrupo- formalizan en la convención grupal la responsabilidad que, habida cuenta la subordinación a los fines del grupo, asume la controlante frente a acreedores y accionistas minoritarios. Dicha responsabilidad está referida a la insolvencia en lo que respecta a los acreedores y, en lo que hace a los accionistas minoritarios, está orientada a aceptarlos como recedentes ante su negativa a participar del grupo o indemnizarlos frente al probado abuso de poder.

La difusión de los grupos societarios de derecho se amplió a partir de su adopción por la ley alemana en 1965. Esta sistematización legal de dicho instituto revolucionó el derecho europeo continental pese a que sus conceptos básicos ya figuraban en la normativa germana desde 1937. El proceso de unificación del derecho europeo como consecuencia del Mercado Común, recepta la figura en el proyecto elevado al Consejo de Europa en 1970 y aprobado por éste en el mismo año. En 1976 se promulga en Brasil la Ley de Sociedades que también incorpora un capítulo consagrado a la regulación del grupo de sociedades.

Si bien la doctrina nacional exploró el tema con más intensidad después de la incorporación de los grupos de derecho a las Directivas de la comunidad Europea, los trabajos doctrinarios se suceden -a partir de 1972- con apreciaciones disímiles en cuanto a la viabilidad normativa de este tipo de grupos. Es así que Lo Celso<sup>(36)</sup>, Cohen de Roimiser<sup>(37)</sup>, Cornejo Costas<sup>(38)</sup> y Odriozola<sup>(39)</sup>, sólo por citar algunos, propugnan la incorporación del *control externo de derecho* a nuestra ley mediante la regulación de los denominados *grupos de derecho*. Vallejos Meana<sup>(40)</sup>, sin censurar el intrínseco valor jurídico de la figura, entiende que su acuñamiento legal no resulta oportuno, y que *"una espera en la reglamentación coactiva de los grupos no sería tan dañosa como una acción precipitada que acelerara las mentalidades a riesgo de perturbar un derecho muy nuevo"*. Lo que antecede fue escrito por Vallejos Meana en 1977. Cuatro años después, Anaya, Etcheverry, Fargosi, Palmero y Zaldívar, en su carácter de integrantes de la Comisión designada para pronunciarse sobre el alcance, oportunidad y conveniencia de reformar la Ley

(36) LO CELSO, Rogasiano María, op. cit., Págs. 241/253 y 377/396

(37) COHEN de ROIMISER, Mónica G., op. cit., Págs. 213/217

(38) CORNEJO COSTAS, Emilio, "Agrupamiento o comercio societario o de sociedades" Anales del Primer Congreso de Derecho Societario, Págs. 33/38, De Palma, 1979

(39) ODRIOZOLA, Carlos S., "Los diferentes modelos de sociedades anónimas y los derechos de los accionistas", ponencia presentada en el Congreso Argentino de Derecho Comercial

(40) VALLEJOS MEANA, José Antonio, op. cit., Págs. 151/153

V Congreso Argentino de Derecho Societario,

19.550, coincidiendo con Vallejos Meana, opinaban lo siguiente ".... la construcción de un ordenamiento suprasocietario o de segundo grado lleva en sí mismo una gran complejidad, sobre todo cuando se trata de compatibilizarla con la legislación societaria .... sería menester efectuar una tarea pluridisciplinaria ya que el fenómeno, por su dimensión, abarca aspectos propios del campo del derecho concursal, laboral y fiscal y exige una inserción en consideraciones más amplias de política económica general, razón por la cual es un tema excluido de las modificaciones propiciadas" (41).

Por su parte, el análisis de las opiniones doctrinarias favorables a la incorporación legal de los grupos de derecho, muestra la coincidencia de los críticos en la calificación positiva de los siguientes aspectos: 1) El grupo adquiere entidad propia, es transparente, evitando -por ejemplo- la ignorancia que impone al contexto el *control externo de hecho* basado en relaciones de dominación contractual extrasocietaria; 2) La no adhesión a la convención grupal permite el ejercicio del derecho de receso de los accionistas involucrados. Esto evita, obviamente, la cautividad de los accionistas minoritarios que, como consecuencia de un *take-over*, sólo tienen la alternativa de largos litigios, y 3) la convención grupal define formal y públicamente la subordinación, de manera que invalida el abuso de poder y permite una conducción que privilegie el concepto de empresa grupal por sobre el de sociedad individual.

Entendemos que el análisis valorativo que antecede adolece de cierto grado de abstracción. Se analiza la juridicidad intrínseca de la figura sin ponderar su operatividad. Concebimos la operatividad como la condición por la cual algo funciona en la forma prevista y produce los resultados esperados. Ningún sistema -de cualquier orden que sea- opera fuera de un plano contextual compuesto por las variables tiempo y espacio. La diferente valoración o composición de dichas variables afectarán la operatividad del sistema, razón por la cual no resulta racional calificarlo sin haber evaluado los factores tiempo (oportunidad) y espacio (medio ambiente). Creemos que las apreciaciones calificatorias de la incorporación legal de los grupos de derecho a que nos hemos referido en el párrafo anterior, han prescindido de una adecuada ponderación del contexto de aplicación.

Los grupos de derecho han operado efectivamente en dos países: Alemania y Brasil. Por tal razón, las valoraciones positivas respecto de la implementación legal de dichos grupos, debieran haber ponderado también los comportamientos de hecho que han caracterizado a los mismos en los dos escenarios foráneos, Konder Comparato (42), refiriéndose a la normativa brasileña, dice: "En cuanto a los grupos

(41) OTAEGUI, Julio C., op. cit., Págs. 265/266

(42) KONDER COMPARATO, Fabio, "Evolución de los grupos de sociedades en el derecho

*de subordinación de derecho -regulados en el Cap. XXI de la ley accionaria- su número, como se previó al promulgar la ley, es bien modesto ..... La razón de esta reducidísima creación de grupos societarios de derecho reside -según todo indica- en la admisión legal de la posibilidad de disidencia de socios de las sociedades a agrupar, con ejercicio del derecho de receso mediante el reembolso del valor de sus participaciones de capital." El mismo autor, con referencia a la ley alemana, agrega: "Ahora bien, la experiencia alemana evidencia nítidamente el desapego del medio empresarial, por la constitución de grupos convencionales que hoy continúan siendo una ínfima minoría en el conjunto de los Konzern ....."*

Resulta sumamente significativo que en un país que ofrecía un entorno económico como el de Alemania -absoluta estabilidad, ocupación plena y crecimiento sostenido- la figura implementada haya tenido tan magra aceptación; tan significativo como que el mismo comportamiento se haya verificado en Brasil que, en ese tiempo, mostraba una economía en plena expansión e impresionantes porcentajes de crecimiento anual. Obviamente, las razones, tal como se verifica en el caso de Brasil, han sido contextuales. Una economía en expansión muestra empresas con grandes necesidades de capital de trabajo o, lo que es lo mismo, imposibilidad de afectar fondos líquidos a otro destino que no fuera el ciclo operativo, por tal razón, las empresas brasileñas, frente a la imposibilidad de afrontar el pago del derecho de receso más arriba mencionado, desisten de la constitución de los grupos de derecho. Visto desde otro ángulo, tal como lo admite Konder Comparato en el mismo trabajo, las empresas brasileñas que no tenían minorías de significación y, por lo tanto, no debían afrontar el pago del derecho de receso contaban, como único incentivo para adherir a un grupo de derecho, con una facilidad impositiva de relativo efecto financiero establecido por el reglamento del Impuesto a la Renta.

Las razones apuntadas hasta aquí, nos llevan a pensar en la misma forma que oportunamente lo hicieran Vallejos Meana y los integrantes de la comisión reformadora de la Ley 19.550 es decir, que aceptados los valores intrínsecos de la figura, la oportunidad de incorporación de los grupos de derecho a la ley, quedará determinada cuando un prudente análisis contextual permita asegurar un razonable grado de operatividad de la misma. Creemos que las características del contexto imperantes en la actualidad no aconsejan implementar aún dicha figura, el actual decurso estable de la economía no resulta suficiente para aventar incógnitas de corto y mediano plazo, tales como: la posibilidad de mantener el superávit fiscal a pesar del necesario redimensionamiento y simplificación del sistema impositivo,

brasileño, desde la promulgación de la ley de sociedades por acciones, en 1976".Rev. del Der. Com. y Oblig., Pág. 225 y sgtes., 1983.

la confirmación que nuestro país será, a la brevedad, receptor de capitales de riesgo y no de capitales internacionales destinados a la aplicación bursátil circunstancial que, a lo sumo, concretan un "take-over" sin efecto genuino de inversión productiva, la resolución del enigma industria nacional exportadora versus apertura de la economía y, fundamentalmente y dependiendo de las alternativas mencionadas, el mantenimiento de la estabilidad monetaria. El develamiento de estas incógnitas irá perfilando la política económica de largo plazo, cuando ésta última esté convenientemente definida y las variables contextuales acusen un grado razonable de predictibilidad, las distintas ramas del derecho deberán convocarse para proceder a la necesaria adecuación de sus normativas. Ese será el momento de pensar en la incorporación de los grupos de derecho a la ley.