

NECESIDAD DE INTERPRETAR ADECUADAMENTE EL ARTÍCULO 31 DE LA LEY DE SOCIEDADES POR LOS ÓRGANOS DE CONTROL DE SOCIEDADES

POR DANIEL VERGARA DEL CARRIL

En la Exposición de Motivos del proyecto convertido finalmente en Ley 19.550, se expresó que la limitación de participación en una u otras sociedades establecida en el artículo 31 se fundaba en el propósito de evitar la desnaturalización del objeto social. Se tuvo en cuenta para ello que el objeto determina la capacidad del sujeto y la de los administradores para obrar en su representación y que el mismo debía ser preciso conforme al artículo 11. Se estableció así que, salvo en el caso de las sociedades cuyo objeto fuera exclusivamente financiero o de inversión (denominadas *holdings*) la participación en otras sociedades no podía ser por un monto superior a sus reservas libres y a la mitad de su capital y reservas legales, quedando exceptuadas las participaciones provenientes del pago de dividendos en acciones o por capitalización de reservas, es decir, las que se reciben como acciones liberadas.

La práctica posterior agregó al cálculo los ajustes o revalúos del capital que se agregaron al patrimonio neto con posterioridad a la sanción de la Ley 19.550 para reconocer los efectos de la inflación sobre el balance. Al configurar la limitación una incapacidad de derecho, no podía aplicarse a las sociedades extranjeras.

Más allá del propósito de la norma, su aplicación ha creado no pocos problemas a la hora de confeccionar y presentar los balances. En efecto, es típico que la expansión e incremento de la actividad empresaria lleve a adoptar estrategias tendientes a crear nuevas sociedades controladas para separar unidades de negocios que pueden actuar en diferentes regiones del país, particularmente al amparo de regímenes de promoción industrial.

En poco tiempo, la expansión de estas unidades y su crecimiento por las importantes inyecciones de capital de riesgo creador de fuentes de trabajo, hace que las participaciones sobrepasen el límite previsto en el artículo 31.

En tal caso, la sociedad participante se ve obligada a enajenar en breve plazo el exceso de participación en desmedro de la consolidación del grupo empresario y su debida conducción. ¿Quiénes pueden estar interesados en adquirir esas participaciones en exceso? Muy pocos y entre ellos los competidores. ¿Cuál es entonces el beneficio de tal venta imputada? Y si no se cumple o no se puede cumplir por falta de compradores o por evitar una venta a vil precio, no sólo se pierde el derecho de voto, sino también los derechos económicos sobre las utilidades.

La solución de buscar la interposición de sociedades *holdings* no solo es artificial, sino costosa. Las sociedades *holdings*, por ejemplo, no son elegibles según el criterio del regulador impositivo para participar en reorganizaciones societarias con neutralidad fiscal. El legislador ya fue consiente de estas dificultades al aceptar que el Poder Ejecutivo puede autorizar en casos concretos el apartamiento de los límites previstos, pero obtener un decreto del Poder Ejecutivo a estos efectos no es algo fácil ni operativo.

Ahora bien, ocurre que en la práctica la gran mayoría de los excesos se dan con participación en sociedades que tienen objeto similar o complementario del de la participante, en cuyo caso el artículo 31 no debería ser aplicado, pues es evidente que para ser consecuente con su propósito de no desnaturalizar el objeto social, la norma debió haber contemplado una excepción para los casos en los que así sucedía.

Precisamente, la Comisión Nacional de Valores, órgano de control de las sociedades que hacen oferta pública de sus títulos valores, ha establecido en el Capítulo XXIII de sus Normas al tratar el régimen informativo periódico, artículo 11.6 de dicho capítulo, que a los efectos del cálculo del límite establecido en el artículo 31, solo se computarán y a su valor registrado, las participaciones de sociedades cuyo objeto social no sea complementario o integrador del objeto social de la sociedad inversora.

En alguna anterior ponencia en estos congresos he propuesto la reforma del artículo 31 en la dirección indicada. En esta ocasión, la propuesta es que sin desmedro de una futura reforma, la norma puede ser interpretada por los órganos de control de sociedades, de modo tal que no sea aplicada en aquellos supuestos en los cuales la sociedad participante demuestre que las

sociedades participadas que contribuyen a constituir el exceso de participación tienen objetos sociales similares, complementarios o integradores del objeto de la participante. Alternativamente, pero no necesariamente, el Poder Ejecutivo Nacional podría también dictar un decreto al respecto en base a la autorización conferida en el segundo párrafo del artículo 31.

INFRACAPITALIZACIÓN SOCIETARIA
