

Comisión I.

LA REGULACIÓN DE LA PROTECCIÓN DE LOS
ACCIONISTAS MINORITARIOS EN LOS GRUPOS
DE SOCIEDADES. EN EL DERECHO COMPARADO
Y EL ARGENTINO

JOSÉ ANTONIO VALLEJOS MEANA.

Los grupos de sociedades. Su ámbito.

El primer inconveniente que plantea la regulación de los grupos de sociedades estriba en la misma definición del grupo. Dos elementos han sido utilizados habitualmente para servir de base a esta definición: la relación de dependencia de una o más sociedades, y la dirección unificada¹.

Son sociedades dependientes aquellas jurídicamente independientes en las que otra sociedad, que es la sociedad dominante, puede ejercer una influencia preponderante.

La dependencia puede lograrse por medios jurídicos previstos por el derecho societario, tales como la participación (art. 33, ley 19.550) o el contrato, para los países que así lo legislan (Alemania en la *Aktiengesetz* de 1965, arts. 291 y ss., prevé los contratos de dominación y transferencia de beneficios; Brasil por ley del 15/12/76, arts. 265 y ss., los contratos de grupo de sociedades). También se puede insertar en contratos bilaterales clásicos, como el contrato de licencia, cláusulas que tengan por efecto la dominación. Se puede asimismo utilizar una serie de contratos que tendrán por finalidad crear una unidad de decisión "por una combinación original de técnicas jurídicas contractuales tradicionales"², que uno no sabría decir a

¹ Exposición de motivos del Proyecto de ley francesa de Grupos de Sociedades (ley Cousté) del 2 de abril de 1973.

² Champaud, "Revue Trimestrielle de Droit Commercial", 1967, p. 1037.

primera vista un grupo de sociedades u otra forma de agrupación³. Por último, puede estar fundada en elementos de hecho: tal como la unión personal resultante de la identidad de los dirigentes, con el alcance que este solo elemento no puede fundar la existencia de un grupo y en realidad sirve más de elemento de prueba de la dirección unificada⁴.

La segunda condición de la existencia de un grupo es que la sociedad dominante reúna a las que dependen de ella bajo una dirección unificada. La dependencia condiciona al grupo, pero la puede haber sin que exista un grupo cuando falta la dirección unificada.

Para que el grupo de sociedades pueda ser considerado como una entidad nueva, sus miembros deben tener en común una política general, una organización económica de una pluralidad de empresas. Esa política general es la coordinación de la actividad económica de los miembros del grupo, que para realizarse requiere un poder más o menos centralizado, con facultades, por un lado para definir la orientación general del grupo, y por el otro para asegurar el respeto a la política así definida.

Tal es el criterio del derecho alemán para determinar la existencia de una *Konzern* (art. 18 de la *Aktiengesetz* 1965), así como el del Proyecto de sociedad anónima europea (art. 223) y del Proyecto de ley francesa (art. 4).

Esta dirección unificada no depende de la existencia de un órgano nuevo, ya que no siempre es asumida por un órgano especializado. Si bien en los grandes grupos al menos existe un departamento o un servicio especializado a cargo de la administración del grupo, no es raro que en los grupos de menor importancia el órgano de administración de la sociedad dominante tenga a su cargo la supervisión de las controladas, al mismo tiempo que su actividad normal⁵.

La legislación tanto vigente como proyectada en materia de grupos, ha renunciado a pronunciarse sobre las distintas formas de dirección unificada por motivos muy fundados, habida cuenta que la forma exterior de ésta (holdings puros o mixtos u otro tipo de sociedad), los medios utilizados (visitas, reuniones, comisiones, instrucciones, reglamentos, etc.) y los principios en que se basa (centralización, descentralización, etc.) difieren de grupo en grupo.

³ Anne Petitpierre Sauvin, *Droit de sociétés et groupes de sociétés*, Genève, 1972, p. 40.

⁴ Petitpierre-Sauvin, ob. cit., p. 41.

⁵ Petitpierre-Sauvin, ob. cit., p. 37.

La ley brasileña, que tiene una sección sobre los administradores del grupo, a este respecto sólo establece que el contrato respectivo deberá definir la estructura administrativa del grupo, estableciendo con carácter facultativo la creación de órganos de "deliberación colegiada" o "cargos de dirección general" (art. 272).

En síntesis, la dirección unificada no puede definirse sino por su actividad, que es la de determinar la orientación económica de una pluralidad de sociedades —jurídicamente independientes— en función de objetivos generales.

El interés del grupo y el interés de la sociedad.

En la planificación y coordinación de la actividad general del grupo, el interés de cada sociedad controlada cede paso al interés del grupo, lo que no significa que el primero sea siempre sacrificado a expensas del segundo. En algunos casos los sacrificios que la sociedad matriz exige a sus filiales se ve compensada con ventajas en otros terrenos.

Pero cuando el grupo se encuentra en dificultades existen indicios que permiten establecer que filiales sanas pueden ser amenazadas con una política de grupo contraria a sus intereses en virtud de precios insuficientes en operaciones dentro del grupo o de transacciones de cambio de paquetes de acciones rentables por otros títulos sin valor económico de otros miembros del grupo⁶. Aun cuando la filial no está frente a una situación como la antes descrita, puede presentarse un enfrentamiento entre el interés social y la política del grupo. Se manifiesta cuando la sociedad limita el campo de actuación territorial de una filial extranjera impidiendo exportaciones a países vecinos, cuando circunscribe a una filial en una producción particular para evitar concurrencia entre filiales, cuando prohíbe la compra de otros productos que los del grupo, aun frente a precios más ventajosos, etc.⁷.

Sea como fuere, es "conveniente no dramatizar demasiado, porque como regla el mejor estado del grupo, dependerá del mejor estado, rentabilidad y expansión de las varias empresas que lo constituyen. Sin embargo, debemos reconocer que esta verificación no nos permite predeterminar cuál es el interés concreto de un grupo, respecto de una de sus empresas en un momento determinado⁸.

⁶ Kroff das Konzernrecht des Aktiengesetzes 1965, p. 1281.

⁷ Champaud, *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, 1962, n° 369.

⁸ Le Pera, *Reflexiones sobre agrupamiento de sociedades...*, "Revista de Der. Empresario", mayo 1976, p. 678.

El interés social es el criterio tenido en cuenta por el art. 248 de la ley 19.550 para los casos de conflicto entre el interés de la sociedad controlante y el interés objetivo de la sociedad controlada que podrá determinar la nulidad de la decisión en conflicto de intereses, impuesta con el voto de la controlante, así como la indemnización de los daños y perjuicios⁹.

Pero si el interés del grupo aparece igualmente legítimo y quizá más racional, en el momento en que se trata de favorecer la concentración económica, ¿podrá un juez anular decisiones sociales por este motivo? Si así fuera, aun los administradores se hallarían frente al problema de responder siempre por toda decisión contraria al interés social y favorable al grupo (arts. 59 y 274, ley 19.550). Los accionistas minoritarios podrían impugnar las decisiones asamblearias en conflicto de intereses (art. 251), o bien responsabilizar a los administradores en caso de idéntico conflicto, sin que pueda pensarse en una exoneración de su responsabilidad por la asamblea (arts. 272 y 275, ley 19.550). Una decisión en este último sentido podría ser declarada nula¹⁰.

Una condena a la política de los grupos contraria al interés social de uno de sus miembros, podría importar la entrada en la ilicitud de una parte importante de sus actividades. En los hechos, los grupos están protegidos por la inercia de los accionistas minoritarios, ocasionada, no sólo por los riesgos de las acciones judiciales, sino por su ausencia de información.

La protección de los accionistas minoritarios o libres en un grupo de sociedades.

Como los grupos societarios se basan en la dependencia económica de los patrimonios de las sociedades agrupadas y su independencia jurídica, esta situación ocasiona peligro a la autonomía patrimonial y graves riesgos a quienes tienen derechos sobre el patrimonio de alguna de las sociedades, es decir, a los acreedores sociales y a los accionistas minoritarios¹¹. En este trabajo sólo se hará referencia a la situación de los accionistas minoritarios de sociedades dominadas por un grupo y a su protección.

⁹ Otaegui, *El interés societario y el agrupamiento de sociedades*, "Revista del Derecho Empresario", enero 1976, p. 309; Halperin, *Sociedades anónimas*, p. 590.

¹⁰ Halperin, ob. cit., p. 458.

¹¹ Champaud, "R.T.D.C.", 1967, p. 1020.

Estos accionistas, en la mayoría de los casos, especialmente los "aportadores de fondos", no tienen intención de administrar los negocios sociales y tienen sólo el deseo de ver fructificar su capital. En estas condiciones una protección para ellos no debe pensarse por la vía de prerrogativas en los órganos de administración, sino en medidas que apunten al mantenimiento del activo social y su exacta valuación. Pero a diferencia de los acreedores sociales, su interés no se limita a la conservación del patrimonio en manera suficiente para cubrir las deudas sociales, sino que están interesados en un rendimiento óptimo de la sociedad. Este interés no sólo se pone en peligro por la desviación de los beneficios, o del activo social de una sociedad a otra del grupo, sino también por la ausencia de información sobre la consistencia exacta del activo social, sobre el cual el accionista posee sus derechos¹².

Cualquier infravaluación se traducirá en una disminución en el valor venal de sus acciones. Particularmente en los grupos, donde los contratos de exclusividad entre sus miembros, constituyen valores de patrimonio, no despreciables, que muchas veces no se tienen en cuenta¹³.

En este sentido, la ley 19.550, favoreciendo el derecho de los accionistas de fiscalizar la contabilidad y la administración, máxime en los tipos societarios en que el socio ejerce sus derechos de fiscalización por medio de la sindicatura, prevé las siguientes informaciones:

1) la obligación de indicar por separado en el balance general de ejercicio los créditos y deudas con sociedades controlantes, controladas y vinculadas (arts. 63, 1º, d, y 63, 2º, I);

2) en el estado de resultado exponer por separado los intereses pagados o devengados por deudas provenientes de sociedades controladas, controlantes o vinculadas (art. 64, I, b, 8);

3) en las notas complementarias la información por separado del resultado de operaciones con sociedades controladas, controlantes o vinculadas (art. 65, I, g);

4) en los cuadros anexos informar las inversiones en otras sociedades. Cuando la participación es del 50 % o más del capital de la sociedad participada se acompañarán los estados contables de ésta, y si la participación es mayor del 5 % del capital de la participada informar sólo el resultado del ejercicio y su patrimonio neto, según el último balance de esta sociedad (art. 65, 2º, c).

¹² Champaud, "R.T.D.C.", 1967, p. 1021.

¹³ Champaud, "R.T.D.C.", p. 1021.

5) Los administradores informarán en la memoria sobre las relaciones con las sociedades controlantes, controladas y vinculadas y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas (art. 66, 6º).

No obstante, no se impone la expresión en una presentación única de las situaciones de activo y pasivo, así como de los resultados del grupo, bajo la forma de un balance consolidado, como exige la ley alemana de sociedades por acciones de 1965, tanto para los grupos contractuales como los de hecho (arts. 329 y ss.); la ley brasileña de sociedades por acciones de 1976 para los grupos contractuales (art. 275) y para la sociedad abierta que tuviera más del 30 % de su patrimonio líquido representado en participaciones en sociedades controladas (art. 249). En Francia la presentación de un balance consolidado de grupo es sólo facultativa¹⁴.

Como se advierte, en los grupos, la información debe atender a otras sociedades de aquella en la que el accionista minoritario participa. Las soluciones antes reseñadas suponen considerar al grupo como una sola entidad, que interfiere en el estatuto de las sociedades controladas¹⁵.

No obstante, la publicidad no es una medida de protección totalmente eficaz para la protección de los accionistas minoritarios. Las informaciones impuestas no permiten recuperar las pérdidas sufridas por la disminución de su patrimonio, en beneficio de otros miembros del grupo, ni autorizan a retirarse de la sociedad mediante un pago equitativo, lo que a su vez descorazonará a cualquier eventual adquirente¹⁶.

Medios de protección.

Los medios de protección específicos para los accionistas minoritarios de la sociedad dominada en un grupo, son, conforme a las distintas soluciones legislativas:

- 1) la garantía de un beneficio mínimo;
- 2) el aseguramiento de un puesto en el órgano de administración o de fiscalización;
- 3) la anulación de la decisión tomada en conflicto de intereses o la reparación de los perjuicios derivados de esta decisión;

¹⁴ Decreto del 23 de marzo de 1967.

¹⁵ Guyénot, *Les groupes de sociétés*, "Rivista delle Società", 1974, fasc. 1/2, p. 35.

¹⁶ Petitpierre-Sauvin, ob. cit., p. 33.

4) la admisión del derecho de receso.

1) La garantía de un beneficio mínimo, previsto en el art. 304 del *Aktiengesetz* de 1965 para quienes permanecen en la sociedad, presenta problemas delicados para su determinación, en tanto que el parámetro elegido es la rentabilidad de la sociedad controlada hasta el momento del ingreso en el grupo, según sus perspectivas futuras, o la rentabilidad de las acciones de la dominante. Esta última opción puede ser intolerable al accionista porque se le hace depender su derecho de decisiones societarias en las que no participa. En sentido similar el proyecto de ley francesa de 1973 (arts. 20 y ss.).

2) El otorgamiento de puestos en el órgano de administración o fiscalización: la ley 19.550 prevé que la minoría pueda tener puestos en el directorio, en la sindicatura o el consejo de vigilancia por aplicación del voto acumulativo (arts. 263, 289 y 280), pero este derecho sólo beneficia a minorías suficientes.

3) La anulación de la decisión impuesta por el voto del grupo de dominio, en conflicto de intereses con el interés social podrá decidirse, como ya vimos, con el respaldo normativo del art. 248 de la ley 19.550.

Esta acción, como ya se expresó, no es fácilmente ejercible por las minorías libres, no sólo por su costo y aleatoriedad, sino por la ausencia de información de los accionistas sobre la política del grupo.

A esta acción de anulación puede acumularse una acción de responsabilidad contra el accionista controlante (art. 254), ello sin perjuicio de la responsabilidad de los administradores, y en su caso la de los síndicos y el consejo de vigilancia.

En el derecho alemán, cuando no existe un grupo contractual que legitime a la sociedad dominante para dirigir a la dominada —308, *Aktg.*—, la dominante no puede ejercer su influencia para hacerle hacer a la dominada, un negocio perjudicial a sus intereses, salvo que le compense los daños, aun bajo la forma de ventajas que le otorgue —art. 311, 1º, de la *Aktg.*— La sociedad dominada y sus accionistas, éstos por los perjuicios que hayan sufrido con independencia de los ocasionados a la sociedad —art. 317, 1º—, pueden accionar contra la dominante.

Para el otorgamiento de esta acción de indemnización, el legislador germano se coloca en la hipótesis que la dominante excepcionalmente se entrometa en la gestión de la dominada. Sólo así es posible confrontar la desventaja causada por una directiva, con las ventajas de otro negocio. Si, en cambio, la controlante orienta

toda, o casi toda, la actividad de la controlada, esta confrontación resulta difícil. Por lo demás, existe el problema de valuar el monto del perjuicio derivado de cierta directiva¹⁷.

En la misma idea, la ley brasileña de 1976 otorga a los accionistas minoritarios en un grupo contractual de sociedades acción de indemnización de los perjuicios contra la sociedad de comando del grupo, por los actos contrarios a los términos del contrato de grupo (art. 276). Sólo los accionistas que representan el 5 % del capital social, o cualquier accionista prestando una caución adecuada, pueden intentar esta acción que tiene carácter social.

4) El receso de los accionistas minoritarios, que éstos podrían ejercer, cuando la sociedad entra en un grupo, es la solución más simple, aunque la más radical. No obstante, tiene el inconveniente de la fijación del valor de las acciones de los recedentes.

La existencia de una dirección unificada, elemento que permite la revelación del grupo, es la principal justificación del receso. El grupo aplica una política unificada, concebida fuera de la sociedad y en un interés extraño, lo que hace decir a Sinay que el conflicto de intereses es casi de naturaleza del control¹⁸.

La entrada de una sociedad en un grupo no tiene el objeto de perpetuar a esta sociedad en las actividades, estructuras y organización anterior a la toma de control. Con un grado variable se realizará una integración, que como la fusión, obedece a razones económicas, en función del interés del grupo. Esta reorganización, en algunos casos, recién es intentada luego de varios años de la entrada en el grupo, pero aun en ese supuesto el accionista minoritario, desde que su sociedad se encuentra en el grupo, pierde toda seguridad sobre el futuro de la sociedad¹⁹.

Él podría intentar la impugnación de todas las decisiones tomadas desde entonces en contra del interés de la sociedad. Este medio, a más de aleatorio, es largo y costoso, por lo que es poco satisfactorio. Por otro lado, si su acción es admitida, el grupo estaría frente a dificultades considerables.

En las legislaciones se conocen varios supuestos de derecho de receso aplicable a los grupos de sociedades. La ley alemana de sociedades por acciones —art. 305— y la ley brasileña del 15/12/76, art.

¹⁷ Lutter, *Il gruppo di imprese (Konzern) nel diritto tedesco e nel futuro del diritto europeo*, "Rivista delle Società", 1974, fasc. 1/2, ps. 14-16.

¹⁸ Sinay, "Gazette du Palais", 1967, p. 73, cit. por Petitpierre Sauvin, ob. cit., p. 190.

¹⁹ Petitpierre-Sauvin, ob. cit., p. 190.

137. La *Aktiengesetz* de 1965 prevé en los grupos contractuales —en los grupos de hecho no se otorga este derecho— en favor de los accionistas libres, la obligación de la empresa dominante de adquirirle sus acciones, debiendo entregarle en pago, en algunos casos acciones de la sociedad dominante y en otros una indemnización monetaria. El criterio de valuación es fijado en cada caso; si se entregan acciones la relación de cambio se realiza como si se tratara de una fusión, y si el pago es en dinero, atendiendo a la situación patrimonial y rentable de la sociedad dominada, a la época de la aprobación del contrato de grupo. Los accionistas pueden impugnar la indemnización o solicitar su fijación judicialmente, si no se previó en el contrato (arts. 304/3 y 305, 4 y 5).

La ley brasileña admite este derecho para los accionistas disidentes, abstenidos o ausentes, en la deliberación que aprobó el contrato de grupo, y el valor de reembolso se fija, si nada indica el estatuto social, por el valor del patrimonio líquido según el último balance aprobado.

El proyecto de estatuto de sociedad anónima europea, cuando la dominante es una S.A. europea, o de derecho nacional de alguno de los Estados miembros, otorga una opción a los accionistas libres entre una indemnización en efectivo y el cambio de acciones de la S.A. dominante. Si la dominante no tiene su sede en un país del Mercado Común Europeo, o no es una S.A., debe otorgar una indemnización en dinero (arts. 229 a 231).

La indemnización en efectivo o en acciones debe ser aceptada por la asamblea de accionistas de la sociedad dependiente, no pudiendo intervenir las acciones pertenecientes a la sociedad dominante (art. 235). Los accionistas que se opusieron a esta decisión, si representan el 20 % del capital con derecho a voto, pueden impugnar el monto de la indemnización o la relación de cambio de las acciones (art. 236).

El proyecto de ley francesa (1973) es similar al estatuto antes referido, aunque difiere en que la facultad de imponer el monto de indemnización o la relación de cambio, se otorga a cualquier accionista o asociado (art. 16).

Lo que en cambio conocen algunas legislaciones, que ciertos autores llaman “derecho de receso en sentido amplio”, es en realidad una opción de venta del accionista minoritario y correlativo deber de compra del dominante —si es una sociedad— en un ámbito que no es necesariamente el de grupos de sociedades, sino el de una sociedad en la que otra tiene una participación altamente mayori-

taria que en la Companies Act inglesa de 1948 —sección 209— es de al menos el 90 %.

Este derecho de receso, previsto para los grupos de sociedades a diferencia del receso del derecho societario tradicional, no se ejerce en consideración de la sociedad dominada, sino de la sociedad dominante, y por eso la indemnización a los salientes, está a cargo de la dominante (art. 305-1, *Aktg.* 1965; art. 18, Proyecto francés de 1973; art. 237, Proyecto Estatuto S.A. Europea; éste establece la solidaridad de todas las empresas del grupo, por la indemnización en efectivo). La ley brasileña de 1976, en cambio, establece que el valor de las acciones del recedente sean pagadas por la sociedad controlada, que entra en un grupo de sociedades resultante de un contrato (art. 45).

La circunstancia que la sociedad tenga un accionista dominante no justifica el receso, pero aun cuando este accionista use la sociedad en su propio interés en forma sistemática, los abusos pueden ser reprimidos en el cuadro del derecho vigente (arts. 248 y 254, ley 19.550, y arts. 59 y 274 en su caso).

También cuando participaciones minoritarias tienen el control de una sociedad, por el abstencionismo de la mayoría, no parece adecuado el otorgamiento de un derecho de receso a los accionistas libres. Parece más oportuno reservar la carga de la indemnización sólo cuando el poder del grupo es un poder de derecho, como resulta sin duda en los casos de grupos contractuales cuando éstos están regulados legislativamente²⁰. Esta solución tiene la ventaja de no quedar librada a circunstancias variables —como la asistencia de socios a una asamblea²¹—, pero el inconveniente que un número reducido de accionistas, no obstante lesionados por los cambios producidos, carecen de medios para reunir una mayoría.

Las legislaciones que admiten el receso en estas circunstancias consideran que este derecho debe ejercerse dentro de un plazo breve. Ley brasileña: 30 días de la publicación de la asamblea que aprobó el contrato (art. 137); ley alemana: no fija un límite, pero éste podrá establecerse en el contrato, en cuyo caso el accionista debe tener dos meses al menos, para decidir, a contar de la inscripción del contrato en el Registro de Comercio, o la publicación de la sentencia que decide la impugnación del monto de la indemnización (art. 305, inc. 4). El Proyecto de Sociedad Europea —237, p. 2—

²⁰ Petitpierre-Sauvin, ob. cit., p. 203.

²¹ Zaldívar, *Cuadernos de derecho societario*, t. III, p. 58, nota 47.

y el proyecto francés (art. 20) fijan un plazo de tres meses para que el accionista libre ejerza el receso.

Estas soluciones tienen la ventaja de no obligar al accionista dominante a desembolsar una suma considerable en cualquier tiempo según el capricho de las minorías²².

En cuanto al valor de la indemnización a los accionistas minoritarios, el precio de bolsa, no obstante la ventaja de su simplicidad, ha sido criticado, en especial por la jurisprudencia americana, por estar muy influido por factores subjetivos o por la especulación²³. El valor de mercado, por otra parte, sería difícil de estimar si las acciones no se cotizan en bolsa.

Por lo general las legislaciones que admiten la opción, entre una indemnización en dinero, o el cambio por acciones de la dominante, tienen criterios de valuación similares en ambos casos (arts. 305, 3º, de la *Aktg.*, y 232, Proyecto SAE), siendo la legislación alemana la que para el cambio de acciones, hace expresa remisión a la relación de cambio aplicable en la fusión.

La relación de cambio referida resultará del balance levantado en cada sociedad, el que según la ley 19.550 (art. 83, inc. 3) es un balance especial, que cada sociedad fusionante debe efectuar sobre pautas uniformes —lo que llevará seguramente a descartar los criterios utilizados en sus balances de ejercicio— que correspondan a valores reales²⁴.

Medidas legislativas adecuadas.

En los tiempos que corren, el acrecentamiento de la protección de los accionistas minoritarios de sociedades dependientes de un grupo, por medio de soluciones legislativas, podría crear el peligro de encerrar la vida de los grupos, por un conjunto de reglas que pongan a su cargo importantes obligaciones financieras frente a los accionistas libres, a riesgo de trabar su constitución y funcionamiento²⁵.

El problema que está en la base de toda regulación es la caracterización de los dos elementos que habitualmente sirven de fundamento a la constitución de un grupo de sociedades; la relación

²² Petitpierre-Sauvin, ob. cit., p. 206.

²³ Chicago Corporation c. Mundus, 1934, cit. por Frey, en *Cases and material on corporations and partnerships*, Boston, 1951, p. 1175.

²⁴ Otaegui, *Fusión y escisión de sociedades comerciales*, ps. 103 y 104.

²⁵ Guyénot, ob. cit., p. 55.

de dependencia o dominación y la dirección unificada. Estos elementos no son de fácil definición, menos aún de fácil prueba en una controversia²⁶.

No obstante, este problema debe ser distinguido de la aplicación de ciertas normas en relación a los grupos de sociedades, como serían las que protegen a los accionistas libres, sin ánimo de abarcar todo el fenómeno de los grupos de sociedades, cuyas múltiples formas y medios jurídicos, en permanente evolución, que varían de país en país, han dado lugar a variaciones de los métodos conocidos.

El derecho argentino vigente, de manera similar a la legislación francesa actual en materia de protección de los acreedores minoritarios, carece de armás constrictivas. No resulta por ello desdeñable para vislumbrar las pautas a que debe adecuarse la legislación de nuestro país en este campo, analizar el estado actual de la legislación sobre grupos en dicho país.

Cuando se sancionó en Francia la ley de sociedades comerciales (1966), el ministro de Justicia prometió el estudio de una legislación sobre los grupos, que algunos años más tarde, se indicó, se iba a efectuar en dos etapas. La primera de orden contractual, que sería una invitación a las empresas grupadas para organizarse por contratos que garantizarían los intereses más expuestos en la vida de los grupos, y en la segunda reglamentar la estructura de los grupos.

Ninguna de las etapas ha sido cumplida, y la proposición de ley francesa —Proyecto Cousté—, que incursionaría en la segunda, no parece que tenga posibilidades de sancionarse²⁷.

Más recientemente, en el informe Sudreau, presentado el 5/2/75 por la Comisión de Estudio para la Reforma de la Empresa, se preconiza el establecimiento de fórmulas contractuales facultativas, que después de experimentarse en la práctica, podrán permitir al legislador francés continuar progresivamente por la vía de la reglamentación de los grupos, que necesariamente limitará la libertad de constitución y funcionamiento de que gozan en Francia actualmente²⁸ al igual que en nuestro país.

Es así que la línea que aparentemente seguirá el legislador francés es quizá la solución que más se avenga al estado en que se hallan los grupos de sociedades en la Argentina. En este sentido

²⁶ Lutter, ob. cit., p. 15.

²⁷ Guyénot, ob. cit., p. 27.

²⁸ Una reseña del citado informe en la "Rivista di Dir. Commerciale", julio-agosto 1975, ps. 239 y ss.

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, aun admitiendo que el derecho actual es demasiado débil para conciliar los intereses actualmente divergentes. El interés general, hoy por hoy, está mejor servido por una voluntad deliberada de eficacia económica, beneficiosa para el personal, los accionistas minoritarios y los acreedores²⁹, salvo casos patológicos.

Esta solución no está exenta de críticas centradas en que la dominante es del todo libre de decidir la celebración de un contrato de grupo con sus controladas, a lo que se agrega que una legislación en este sentido en Alemania, donde está vigente, ha tenido un uso relativamente reducido³⁰.

Una legislación de aplicación obligatoria a todos los grupos de sociedad y en las aguas del Proyecto de S.A. Europea o el proyecto de ley francesa —Cousté— obstaculizarían en principio la concentración de las empresas bajo la forma de grupos de sociedades, lo que lleva a una pregunta que incursiona en la política económica: ¿o se quiere realizar una tarea de selección en la concentración, impidiéndola en algunos casos, o se la quiere favorecer? Si se quiere lo primero, la legislación que reglamente los grupos, como propone Luther, deberá contar con instrumentos de control de la concentración. En este sentido la ley alemana del 3 de agosto de 1973, que exige que la formación de un grupo debe contar con la autorización de la Oficina Federal de Cartels cuando el giro de los negocios del grupo es superior en su conjunto a 500 millones de marcos. En igual línea la norma de la ley brasileña de sociedades por acciones cuando exige la autorización de la Comisión de Valores Mobiliarios para la alienación del control de una sociedad abierta.

En nuestro país, que por lo general no es el lugar de asiento de un grupo internacional, la actuación de éste en nuestro suelo debe regularse por medio de una ley de inversiones extranjeras que evite consecuencias dañosas al interés nacional (v. ley 21.282).

²⁹ Guyénot, ob. cit., p. 28.

³⁰ Lutter, ob. cit., p. 28.