

**PARTICIPACIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS  
EN AGRUPAMIENTOS EMPRESARIOS.  
PROPUESTA DE REFORMA DEL ART. 31 L.S.**

GLADYS J. PULIAFITO y OSVALDO W. COLL

**PONENCIA**

1) La comprensión de las diversas posibilidades de las entidades financieras en el contexto de un grupo económico, deben partir del análisis de las nociones de vinculación y control que aportan tanto la normativa societaria como la financiera, cuyas relaciones se estrechan desde la orientación actual de la 24.411, reformadora de la ley 21.526.

2) La vinculación a la que hace referencia la L.E.F. y la reglamentación del B.C.R.A. es una noción económica que comprende a la vinculación jurídica y al control previstos en la Ley de Sociedades. Por lo tanto, los criterios determinados en la ley societaria respecto de tales conceptos se complementan necesariamente con las distintas situaciones previstas en la normativa financiera, debiendo compatibilizarse y, en algún caso, subordinarse a los pautas determinadas por esta última, atento al carácter privado de interés público de las actividades financieras.

3) Sin embargo, la aludida subordinación no debe significar exclusión y/o remisión legal al modo del art. 31 L.S., en virtud de la estructura societaria que pueden presentar las entidades financieras. Por ello la subordinación societaria de tal art. a la limitación del régimen financiero lo es sólo parcialmente, pues primero implicará la sujeción de las entidades financieras a la limitación participacional que imponga el B.C.R.A. en ejercicio del poder de policía, mas en segundo término ese poder de policía debe sujetarse al tope máximo que establezca la Ley de Sociedades quien le incumbe modificar o mantener tales límites máximos. De allí nuestra propuesta de reforma persigue la eliminación del párrafo referido a la exclusión comentada, permitiendo, la inclusión indirecta de estas entidades a los límites de participación previstos por la L.S.

4) En este sentido, las diversas variantes del control societario encuentran su tipificación en la normativa financiera, a la que ella, a su vez, limita operativamente en

cada caso: a) condicionando —pero no impidiendo— el financiamiento del grupo económico para el supuesto fáctico de subordinación de la entidad financiera a un interés grupal, o actividades ajenas al negocio financiero si ello compromete excesivamente su solidez y solvencia, y b) estableciendo, indirectamente, parámetros de responsabilidad derivadas de concesiones abusivas de crédito, o de negativas al acceso de crédito, a la clientela en general, completando las pautas de responsabilidad establecidas en el art. 54 L.S.

## FUNDAMENTOS

### 1. Introducción

Sabido es que la ley 21.526 morigeró, en parte, la rígida estructura del sistema de la banca especializada adoptada por la ley 18.061, redimensionando la tarea de control del Banco Central de la República Argentina.

La atenuación de ese rigor se plasmó en la Ley Entidades Financieras (L.E.F.) principalmente en el art. 20 al establecer como regla genérica la permisión de operatorias que sean compatibles con la actividad de aquéllas; adoptando, paralelamente, el principio de la banca universal, al disponer que los bancos comerciales podrán realizar todas aquellas operaciones que no estuviesen expresamente prohibidas, en los términos del art. 28 de dicha ley.

La reforma planteada por la ley 24.144 significó un notable avance en la brecha abierta por la ley anterior, dirigido al sistema de la banca integrada, implicando la apertura para las entidades bancarias hacia diversas operatorias que tornan más eficiente y competitivo el sistema financiero. En el marco de dicha apertura, pues, debe insertarse la comprensión jurídica actual de los límites y prohibiciones de la operatoria bancaria. En este sentido los principios establecidos en los arts. 20 y 21 de la L.E.F. deben ser interpretados en un sentido teleológico de toda la actividad económica en que se haya inmersa la actividad bancaria<sup>1</sup> y donde se insertan, por ende, las vinculaciones y participaciones de una entidad financiera en otras empresas en la formación de agrupamientos económicos.

Con el criterio antedicho, debemos partir, para la materia que nos ocupa del análisis de los art. 28 inc. a, d, y art. 29 de la Ley de Entidades Financieras, como de las comunicaciones del B.C.R.A. relativas a las vinculaciones y participaciones posibles de dichas entidades en otras, y sus límites operativos.

— Los arts. 28 y 29 de la L.E.F.

Ambas disposiciones comprendidas dentro del plexo normativo de la L.E.F. referido a las operaciones prohibidas y permitidas a estas entidades, cuyas tradicionales

<sup>1</sup> BENÉLBAZ, Héctor y Coll, Osvaldo: *Sistema bancario moderno*, Depalma, Bs. Aires, 1994, t. II, p. 539.

razones radicarón en el riesgo que, para la solvencia y liquidez de las entidades, entraña la aplicación de los fondos captados del ahorro público a empresas o actividades ajenas a operaciones típicamente financieras. Sin embargo, una concepción rígida de esta idea puede también cerrar el acceso a diversos negocios que generen a la entidad la entrada de importantes recursos que, lejos de afectar su solidez, contribuirían a consolidar su solvencia. Al respecto se ha sostenido que "el sencillo mecanismo de depósitos y descuentos a que ha estado acostumbrado el país..., instituciones que reciben depósitos del público, a la vista o a plazos, y con ello efectúan préstamos, realizando operaciones simples de intermediación financiera, están perimidas".<sup>2</sup> Así el concepto de actividad bancaria como servicio, importa la posibilidad de las entidades financieras de incorporarse directamente al ámbito de las prestaciones de servicios (actividades de seguro, inmobiliarias, de turismo, etc.)

Con esta inteligencia, la ley 24.144 introdujo una importante reforma en el art. 28, particularmente en el inc. a) cuyo análisis resulta de vital importancia para la materia que nos ocupa. En efecto, el mentado inciso contiene una restricción para las entidades financieras respecto de "la explotación por cuenta propia de empresas comerciales, industriales, agropecuarias o de otra clase...."

Decimos una restricción, pues ya no constituye una prohibición—novedad introducida por la reforma— al continuar el inciso a) "....salvo expresa autorización del B.C.R.A. quien deberá otorgarla con carácter general y estableciendo en la misma límites y condiciones que garanticen la no afectación de la solvencia y patrimonio de la entidad. Cuando ello ocurriere, la Superintendencia deberá adoptar los recaudos necesarios para un particular control de esas actividades".

Por tanto el régimen prohibitivo anterior evoluciona hacia un sistema limitativo<sup>3</sup>, al admitirse la posibilidad de la explotación de la entidad bancaria por cuenta propia, de otras actividades no financieras con la expresa autorización del B.C.R.A. como organismo contralor del riesgo que implica la desviación de los fondos captados a actividades o empresas distintas de la actividad financiera.

La explotación por cuenta propia, sujeta a autorización—y a un control específico por parte de la Superintendencia— permite, pues, que la entidad financiera asuma el rol de empresario en las actividades anteriormente vedadas, cuya realización, podrá ser efectuada en forma directa o bien por interpósita persona, siempre que la entidad ejerza un control absoluto o al menos preponderante que implique la obtención y aprovechamiento de los beneficios económicos que le depara tal explotación.

<sup>2</sup> ARNAUDO, Juan: cit. por VILLEGAS, Carlos: *La reforma bancaria y financiera. Ley 24.144*, Rubinzal y Culzoni, Bs. Aires, 1993.

<sup>3</sup> Expresión de BARRERA DELFINO, Eduardo: *Ley de Entidades Financieras*, Col. Banca y futuro. ABRA, p. 108.

Por ello se entiende que la limitación no comprende a estas actividades cuando ellas son realizadas en representación, por cuenta o interés de un tercero, mediando contrato o convenio.

Tales afirmaciones permiten que la norma citada proyecte su aplicación sobre el art. 29 de la L.E.F referente a las participaciones accionarias que puede realizar una entidad financiera en otras entidades, modificando notablemente su alcance interpretativo, aunque tal disposición mantenga la redacción de la ley 21.526.

Desde esta perspectiva y en vista a la problemática que plantea las diversas situaciones que pueden surgir de las vinculaciones que, en el marco señalado, las entidades financieras pueden realizar con otros empresarios (individuales o colectivos – los que supone la presencia de sociedades comerciales–) y consecuentemente, en la formación de grupos económicos, el estudio debe partir de las nociones mismas de vinculación y control económico..

## ***2. La vinculación, el control económico y la normativa financiera***

### **2.1. La vinculación económica en la Ley de Sociedades, en L.E.F. y reglamentación del B.C.R.A.**

Este término reiteradamente utilizado por la normativa financiera, posee significación y alcance esencialmente económico, englobando, por consiguiente, conceptos precisados en la legislación societaria, esqueleto de la temática grupal.

En efecto, el art. 33, 2º apartado de la Ley de Sociedades configura la existencia jurídica de la vinculación entre sociedades, cuando una de ellas participa en el capital de la otra en más del 10 %, disponiéndose la comunicación de la vinculante a la vinculada en el supuesto que supere el 25 % del capital social. Por ende, la vinculación jurídica societaria implica una participación de capital que, como noción diferenciada del control societario, no importa la dominación o formación de la voluntad social. Sin embargo, dichas nociones no se excluyen; Por el contrario, puede existir participación en el capital social y configurarse una situación de control; como puede presentarse el control, sin que exista esa vinculación participacional, como en el supuesto del control externo de hecho.

Mas cuando la ley de entidades financieras y la reglamentación del Banco Central, se refiere a las “empresas o personas vinculadas” (que en realidad debiera referirse a “personas jurídicas o físicas vinculadas” lo que permitiría comprender al empresario individual o colectivo –sociedad comercial– y por su intermedio a la empresa), lo hace, pues, en términos económicos comprendiendo, por ende, la vinculación jurídica de la L.S, e inclusive al control societario mismo. *Por ello, en la noción financiera de vinculación, se incluye todo tipo de relación contractual o personal existente entre las entidades referidas, que puedan abarcar o derivar en situaciones generadoras de control. De esta manera la normativa financiera cubre con mayor claridad los vínculos*

*sobre los cuales gira la formación de agrupamientos, a diferencia de la ley de sociedades.*

En este sentido, y siguiendo este criterio, el anexo I de la comunicación A 2140 (con sus modificaciones A 2189, A 2227 y 2287), comienza la tratativa del tema estableciendo en su punto 1.1. que se consideran personas físicas y jurídicas vinculadas a: 1.1.1. Cualquier empresa o persona que, directa o indirectamente, ejerza el control de la entidad financiera o cualquier empresa o persona que directa o indirectamente, es controlada por quien o quienes ejercen el control de la entidad financiera; 1.1.2. Cualquier empresa o persona que directa o indirectamente es controlada por la entidad financiera, la que deberá tener en cuenta las previsiones del art. 28 inc. a) de la ley 21.526 (texto ordenado según ley 24.144) y su reglamentación 1.1.3. cualquier empresa que tenga directores comunes con la empresa que ejerce el control de la entidad financiera o con la entidad financiera, siempre que esos directores conformen la mayoría simple de los órganos de dirección de cada una de esas empresas o entidad financiera...."

Realizada una comprensión inicial de los términos involucrados, analizaremos dentro de la vinculación económica, la conceptualización del control desde la ley de sociedades para determinar su interpretación en el tratamiento en la normativa financiera.

## **2.2. La configuración del control en la Ley de Sociedades y en la normativa financiera**

El control puede manifestarse de distintas formas y estar sujeto a variadas hipótesis, pero básicamente se trata de una situación fáctica que ha merecido la atención del legislador. Mas tal circunstancia no impide afirmar que este fenómeno –en términos genéricos– se traduzca en la imposición de una determinada conducta a otro, o bien, en dirigir la conducta de otro.

En este sentido, CHAMPEAUD define al control como "el poder efectivo de dirección de los negocios sociales" La efectividad del control y no su mera existencia, impone, por cierto, las notas de permanencia y continuidad para su configuración como contraposición a la ocasionalidad pues se trata de elementos esenciales de carácter temporal que manifiestan su constancia en el ejercicio.

Valga, para esta idea, las diversas modalidades que presenta el control societario; aunque debiéramos tener presente la inteligencia del control de nuestra ley de quiebras, que comprende a toda persona controlante, lo que supone la inclusión del empresario individual o físico, además de las personas jurídicas, que, con igual criterio amplio (de inclusión a toda persona física y jurídica atento a la finalidad económico-financiera perseguida) se refiere la reglamentación emanada del B.C.R.A, como ya pudimos apreciar.

En este sentido y teniendo presente, pues, los criterios normativos expuestos, el control —a su vez— podrá ser ejercido directa o indirectamente, esto es, por intermedio de otra entidad controlada.

### 2.2.1. EL CONTROL INTERNO SOCIAL

Presupone la facultad de la controlante de imponerse a la controlada mediante la formación de la voluntad social en asambleas o reuniones sociales. La existencia de un control absoluto, presupondrá la disposición total de los votos necesarios para determinar, en el proceso de formación de la voluntad social, la conducta de la controlada.

La distinción de dicho control de acuerdo al grado cuantitativo y cualitativo de la participación surge a partir de lo dispuesto en el art. 33 inc. 1) L.S., esto es, a partir de la posesión por cualquier título de los votos necesarios para formar la voluntad social en reuniones o asambleas ordinarias. Tal norma permite una amplia gama de posibilidades en la configuración misma del control interno, tanto en relación a su calificación doctrinaria de “derecho” ó de “hecho” (ya sean mayorías y quórum técnicamente necesarios y requeridos por la ley, o, mayorías “autosuficientes”<sup>4</sup>, control practicado por la efectiva concurrencia y votación en asambleas o reuniones sociales) o como respecto del título por el cual se detentan esos derechos de voto.

Esta última consideración le permitirá a la entidad imponerse no sólo mediante la titularidad vgr. de acciones, sino también —como se ha dicho— por medio de debentures con derecho a voto, abarcando —inclusive— los casos de usufructo cuando existiera un pacto otorgando el ejercicio de los derechos derivados de la calidad de socio al usufructuario (art. 218 L.S.).<sup>5</sup> Asimismo, debe tenerse presente para el tratamiento de las participaciones societarias que una entidad financiera puede detentar, la consideración de que la posesión de capital en nuestro derecho no necesariamente coincide con la posesión de votos —como si ocurre en otras legislaciones— atento a la existencia de acciones que pueden otorgar una pluralidad de votos.

La reglamentación del B.C.R.A. a través de las comunicaciones citadas anteriormente, incluye una serie de pautas configuradoras del control.

Las que nosotros creemos que se refieren al control interno, no difieren, por cierto, del concepto societario antes enunciado, a pesar de los porcentajes expresados, pues finalmente es extendida a todo control interno de hecho (1.2.3.), con la factibili-

4 OTEAGUI, Julio: “Concentración-reorganización. Grupos. Control. Relaciones y efectos. Responsabilidad” *Derecho societario y de la Empresa*. Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, octubre de 1992, t. III, pp. 413 y ss.

5 ALEGRÍA, Héctor: *Algunas reflexiones sobre los conceptos de sociedad controlante, sociedad controlada y situación de control*. RDCO. 1978. t. II, pp. 301 y 302. SANTILLÁN, Jorge: *Las sociedades controladas y la reforma a la ley 22.903*. RDCO 1984, t. 17, p. 742.

dad (1.2.3.4.) por parte del Directorio —a propuesta del Superintendente de la Entidades Financieras y Cambiarias— de precisar en cada caso concreto, entendemos, si se configura esta situación de control por medio de la respectiva resolución que analice los antecedentes presentados.

En efecto, los puntos referidos expresan que “1.2. Existe control por parte de una empresa o persona sobre otra cuando: 1.2.1 cuando dicha empresa o persona directa o indirectamente, posea o controle el 25% o más del total de votos de cualquier instrumento con derecho a voto en la otra empresa, 1.2.2 dicha empresa o persona directa o indirectamente ha contado con el 50% o más del total de los instrumentos con derecho a voto en asambleas o reuniones en las que hayan elegido sus directores u otras personas que ejerzan similar función 1.2.3 directa o indirectamente, posea participación en la otra por cualquier título, aún cuando sus votos resulten inferiores a lo previsto en el punto 1.2.1., de modo de contar con los votos necesarios para formar la voluntad social en las asambleas de accionistas o para adoptar decisiones en reuniones de directorio u órganos similares. 1.2.4. Mediante resolución, el Directorio, a propuesta del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias, determine que dicha empresa o persona, directa o indirectamente, ejerce influencia controlante sobre la dirección y/o políticas de la otra empresa. Son pautas que denotan la influencia controlante, entre otras, las siguientes: 1.2.4.1. La posesión de un porcentaje del capital de la vinculada que le otorgue los votos necesarios para influir en la aprobación de estados contables y en la distribución de utilidades, para lo cual debe tenerse en cuenta la forma en que está distribuido el resto del capital...”

Este último acápite correspondería a lo dispuesto en el art. 33 inc. 2 L.S. incluido como control interno de hecho, referido a la influencia dominante derivada consecuencia de acciones, cuotas o partes de interés poseídas. En este sentido, concordamos con la doctrina que la incluye dentro del control interno de hecho, cuya razón por así considerarlo, se expresa claramente en la comunicación.

Las pautas que continúan en la citada reglamentación las consideramos de como configuradoras de un control externo y por tanto las incluiremos dentro de éste, a continuación.

## 2.2.2. EL CONTROL EXTERNO

También denominado *económico*, se configura a través de la imposición exterior de una determinada conducta a la controlada, dominando su voluntad social. En la exterioridad de la influencia radica la diferencia con la modalidad anterior, pues el ámbito de aplicación de esta última se centra en el interior de la sociedad controlada, formando su voluntad social.

Por ello, y tal como lo establece el art. 33 inc. 2) de la L.S., el control externo de hecho<sup>6</sup> se configura mediante una “influencia dominante como consecuencia de.....especiales vínculos existentes entre las sociedades”.

Esta caracterización implica la adopción por la ley 22.903 de un criterio amplio para la formación de dicho control. En efecto, la ley no determina con claridad a qué vínculos se refiere, sólo determina que tales vínculos son “especiales”, pues de ellos debe necesariamente derivar una influencia dominante que implique la efectiva adopción por parte de la controlada, de la conducta impuesta por la controlante.

Asimismo, el carácter “especial” del vínculo no limita las posibilidades o hipótesis de configuración del control externo, sino que, por el contrario, permite incluir todo tipo de situación generadora de aquél. La limitación, por tanto, no surge del origen de esa influencia, sino de su naturaleza, dado que debe ser “dominante”, es decir, lo suficientemente intensa como para lograr el resultado propio del control, amén de las exigencias que hacen a su permanencia y continuidad que impiden, por otro lado, la presencia de actos aislados de imposición. La consideración última de esta circunstancia, es la que llevó a alguna doctrina a afirmar que el control externo de hecho por su propia configuración, suele manifestarse en forma abusiva. Por nuestra parte preferimos distinguir el fenómeno del control de su variante abusiva, pues el control—tanto interno como externo—es permitido por la ley, no así su abuso, modalidad ilícita con que se imprime a su ejercicio (art. 54 L.S).

En consecuencia, el origen del control externo de hecho, esto es, los especiales vínculos señalados anteriormente, pueden referirse a contratos celebrados entre las sociedades involucradas (vgr. contratos de financiamiento) o bien situaciones ajenas a relaciones contractuales (la acción de la entidad financiera acreedora sobre una sociedad endeudada, bajo amenaza de ejecución colectiva; o presión ejercida para que la sociedad emita deberentures con facultades previstas por la ley de sociedades para los fiduciarios, etc.)<sup>7</sup>, siempre que, como ya dijimos, la influencia sea tal que la controlada se vea condicionada en la administración de sus negocios.<sup>8</sup> De allí que se haya destacado la dificultad probatoria de tal situación.

<sup>6</sup> En contraposición a los grupos de derecho no contemplados por nuestra ley societaria y previstas en otras legislaciones extranjeras (v.gr. alemana: regulación de la *Aktiengesetz* de 1965 que distingue entre *Konzern* de hecho y *Konzern* de derecho, donde estos últimos se configuran a partir de contratos de dominación por el cual se subordina una empresa a la dirección de otra determinándose un de derecho de dirección o poder directivo e imponiendo la obligación de seguir las instrucciones dadas a la controlada, aún que fueran desventajosas para ella, previa constitución de garantías a las sociedad y a terceros, y compensaciones para accionistas minoritarios y acreedores de la sociedad, con obligación de inscribirse en el registro respectivo; asimismo, se legítima este control en otros países como Brasil, Portugal, Hungría, etcétera.)

<sup>7</sup> DOBSON, Juan Manuel: *El abuso de la personalidad*, Depalma, Bs. Aires, 1987, p. 367 y SANTILLÁN, Jorge: ob. cit., p. 737.

Dentro de este control debemos incluir la influencia provocada por vinculaciones personales entre los órganos de administración de la controlante y controlada, situación comprendida en el inc. d) del art. 28 L.E.F. que analizaremos posteriormente.

La particularidad en la reglamentación del B.C.R.A. es que la amplitud de la noción de "especial vínculo" configuradora del control económico es una tarea a cargo de la Superintendencia quien mediante su resolución dictamina la existencia de ese vínculo por intermedio de pautas enunciativas. En efecto, las circular mencionada establece que "1.2. existe control por parte de una empresa o persona sobre otra cuando:.....1.2.4. mediante resolución, el Directorio, a propuesta del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias, determine que dicha empresa o persona, directa o indirectamente, *ejerce influencia controlante sobre la dirección y/o políticas de la otra empresa*. Son pautas que denotan la influencia controlante, entre otras, las siguientes:... 1.2.4.2. la representación en el directorio u órganos administrativos superiores de la vinculada, para lo cual debe tenerse en cuenta también la existencia de acuerdos, circunstancias o situaciones que pudieran otorgar la dirección a algún grupo minoritario; 1.2.4.3. la participación en la fijación de las políticas societarias; 1.2.4.4. la existencia de operaciones importantes con las vinculadas; 1.2.4.5 el intercambio de personal directivo; 1.2.4.6. la dependencia técnico-administrativa de la vinculada."

De la comunicación se desprende, por tanto, la facultad de la autoridad de determinar, en cada caso concreto la existencia de la influencia dominante, basada en criterios vinculantes, comprendiendo, si ello se presenta, a grupos o conjuntos económicos de estructura no sólo contractual, sino también personal.

### **3. Las limitaciones operativas de la normativa financiera al control y a la vinculación**

#### **3.1. El art. 28 inc. a) de L.E.F. y el control societario**

En este sentido y desde el punto de vista de las variantes del control, la conducta prevista en el art. 28 inc. a) L.E.F. (la explotación por cuenta propia de actividades ajenas a las financieras) indicaría —si ella es realizada por intermedio de una sociedad controlada por la entidad bancaria— la configuración de un control absoluto o preponderante, que entenderíamos, de carácter interno, pues debe implicar —por parte de la entidad financiera controlante— el aprovechamiento de los beneficios económicos que derivan de la actividad de la controlada en razón de la tipificación que realiza la ley, esto es, "la explotación por cuenta propia". Más difícil, por ende, sería canalizar dicha explotación por intermedio de un control externo de hecho, lo que —no obstante ello— tampoco importaría descartarlo.

<sup>8</sup> Otaegui, Julio: *Concentración societaria. El control externo*, RDCO, 1987, año 20, p. 81.

En este sentido valga recordar lo determinado por la reglamentación del B.C.R.A. cuando determina que deben considerarse personas físicas y jurídicas vinculadas a la entidad financiera "...a cualquier empresa o persona que directa o indirectamente, es controlada por la entidad financiera, la que deberá tener en cuenta las previsiones del art. 28 inc. a de la L.E.F. (texto según ley 24.144) y su reglamentación".

En consecuencia, las operaciones referentes a la explotación por cuenta propia de la entidad financiera—28 inc.a L.E.F.—permiten ubicarla, en el contexto grupal que analizamos, principalmente como controlante.

Al respecto debe tenerse presente, los topes de inversión que limitan a las entidades financieras para la realización de tales operatorias que también es establecida por la reglamentación del B.C.R.A. En efecto la comunicación A 2140 que comentamos determina en su punto 8 ... *Las participaciones en sociedades que no tengan como objeto social la prestación de servicios complementarios a la actividad desarrollada por la entidad financiera no podrán superar el 12,5 % de su patrimonio computable, sin perjuicio de lo cual el apoyo financiero por todo concepto no podrá superar el 100%.*

Finalmente cabe acotar que, quedando abierta la vía de la explotación de otras actividades por la ley sustantiva con previa autorización del Banco Central, dicho organismo puede por medio de tal venia, permitir que la operatoria referida involucren porcentajes de inversión mayores a los determinados por la reglamentación, en virtud del orden de prevalencia de la normativa señalada y siempre que no afecten la solidez y solvencia de la entidad en cuestión.

### 3.2. El art. 28 inc. d) L.E.F. y la vinculación

El art. 28 inc. d) L.E.F. hace referencia a la vinculación existente entre la entidad financiera y "empresas o personas físicas" las que no podrán operar en condiciones más favorables que las acordadas de ordinario a la clientela. Dicha norma, a diferencia del art. 28 inc a) L.E.F., permite situar—dentro del contexto grupal que se analiza— a la entidad financiera, principalmente como vinculada o controlada, en razón de la íntima protección que le confiere.

De esta manera, la ley extiende su protección, particularmente, a aquellas decisiones tomadas por la imposición de voluntad de la controlante a la entidad financiera controlada (o por la influencia derivada de vinculaciones entre ellas) destinada vgr. a la obtención de un financiamiento privilegiado—respecto de los demás clientes— para sus actividades.

La protección se manifiesta, pues, a través de la prohibición de tales operatorias privilegiadas, pero debe destacarse que la ley no exige que dichas operatorias le provoquen perjuicio a la solvencia y liquidez de la entidad financiera controlada y/o vinculada.

Ahora bien, si la discutida operación se realiza en las mismas condiciones que el resto de la clientela la prohibición de la ley de fondo, no la comprendería.

Sin embargo, el B.C.R.A. establece—aún en el caso anterior que se desprende de la ley— por intermedio del anexo I de la referida comunicación, que el total de las

operaciones comprendidas *sin garantía, de una empresa o persona vinculada no podrán exceder del 5 % de la responsabilidad patrimonial computable de la entidad al último día del mes inmediato anterior al que corresponda. Si las operaciones se efectúan con las garantías expresamente previstas por el B.C.R.A. el total no debe superar, por persona vinculada, el 10 % de esa responsabilidad. Si se trata de un grupo o conjunto económico la previsión se computa como un único cliente.*

El análisis que precede, igualmente se aplica para otra situación prevista en el art. 28 inc. d), esto es, respecto de operaciones que realicen las entidades financieras con "sus directores o administradores", quedando comprendidos el personal superior que tenga facultades para adoptar decisiones significativas en la gestión del negocio como también los miembros de los órganos de control, agregándose los familiares de estos (como vinculados indirectos), pues ellos son incluidos en la reglamentación dictada por el B.C.R.A. (comunicación A 615).

### 3.3. El art. 29 L.E.F. y las participaciones accionarias en otras entidades financieras

Dicha disposición establece que: "Las entidades financieras podrán ser titulares de acciones de otras entidades financieras, cualquiera sea su clase, siempre que medie autorización del B.C.R.A., y de acciones y obligaciones de empresas de servicios públicos en la medida que sean necesarias para obtener su prestación".

La norma citada contempla expresamente las participaciones accionarias en otras entidades financieras, cuya titularidad se sujeta a la autorización del B.C.R.A. Asimismo limita la inversión en acciones y obligaciones de las empresas de servicios públicos a su necesidad en la obtención de su prestación.

Desde el punto de vista de la participación, del artículo citado y de lo dispuesto por el art. 30 de la Ley de Sociedades, debe tenerse presente que las entidades financieras constituidas como sociedades anónimas sólo pueden participar en otras sociedades por acciones.

Desde la perspectiva de las sociedades en las cuales puede participar cabe destacar que el art. 29 de la L.E.F. sólo hace referencia a las entidades financieras. Esto no significa que las participaciones accionarias en sociedades que no posean objeto financiero no sean permitidas, pues esa situación no aparece expresamente descartada por la ley. Por otro lado, la operatoria referida no se inserta dentro de las actividades prohibidas, sino que se trata sólo de una limitación: la autorización de la banca central para las participaciones entre entidades financieras, cuya razón consiste en tener especial control sobre la posible concentración en algunas entidades del mercado financiero que puede derivar de tales participaciones.

Además esta interpretación condice con el espíritu de la reforma de la ley 24.144, particularmente sobre el art. 28 inc. a) que, como ya sostuvimos en un comienzo, extiende indudablemente su aplicación a la norma comentada, afectando su alcance. En efecto, si la explotación por cuenta propia de otras actividades no financieras es

permitida mediante la autorización del B.C.R.A. según la ley 24.144, y, como ya vimos, esa explotación puede efectuarse directa o indirectamente –admitiendo, por ende, la intermediación de una sociedad comercial y la configuración de una situación de control– estamos admitiendo indirectamente la participación de las entidades financieras en sociedades comerciales de objeto no financiero, dedicadas a la explotación de actividades mercantiles, industriales, etc.,

Inclusive, y aún antes de la reforma, se sostuvo que la participación accionaria de las entidades en sociedades con otras actividades que de hecho –y por tratarse de inversiones– se plasman en las informaciones trimestrales que la entidad financiera debe enviar al Banco Central, implica el conocimiento y consentimiento del organismo rector de la existencia de la participación.<sup>9</sup>

La posibilidad de efectuar tales participaciones por la reglamentación del B.C.R.A., a través las comunicaciones que venimos comentando, con el criterio limitativo de la A 2140 punto 8 que señalamos con anterioridad y en cuyo caso debe tenerse presente.

### 3.4. El art. 31 de la Ley de Sociedades y el régimen financiero. Su reforma

El artículo mencionado, como se sabe, contiene limitaciones a las participaciones de una sociedad en otras tratando de preservar, principalmente, el objeto social –marco delimitador de la actividad y capacidad de la sociedad y de sus administradores– ante su probable deformación importando una considerable desviación de fondos destinados a su consecución.

Sin embargo, como regla general contiene excepciones previstas por el legislador en atención a hipótesis de variada, por cierto, naturaleza. Entre ellas, el art. 31 L.S. excluye expresamente de tales limitaciones a las “entidades reguladas por la ley 18.061”.

Ahora bien, hemos visto las distintas situaciones que presentan la vinculación y control en el régimen financiero, interpretados desde la ley societaria y con la óptica de la reforma de la 24.144 quien nos impuso, a su vez, a un análisis más amplio y flexible. En este orden de ideas se abre con mayor posibilidad las participaciones societarias de la sociedad financiera, producto de una visión que ha ido evolucionando con el tiempo.

Tales operatorias sin embargo –atento a la actividad privada de interés público que desarrollan las entidades financieras– son controladas por el B.C.R.A. quien establece pautas más estrictas, comparadas con los límites de participación establecidos por el art. 31 L.S. *Esto no sólo en cuanto a los porcentajes involucrados en la participación, sino también en cuanto a aquéllo sobre lo cual se aplican dichos porcentajes: las circulares B.C.R.A. se refieren a la responsabilidad patrimonial computable.*

<sup>9</sup> NEGRI, Juan J.: “Las entidades financieras como accionistas en otras sociedades. IV Congreso sobre Aspectos Jurídicos de las Entidades Financieras, Bs. Aires, noviembre, 1988, p. 178.

Entonces, ¿qué papel juega la exclusión de dicho artículo? La respuesta nos lleva a dos probables interpretaciones: Una errónea, que entiende que las entidades financieras carecen de límites participacionales en otra sociedades, cuando legal y prácticamente ocurre exactamente lo contrario, como vimos en las reglamentaciones del B.C.R.A.; otra, en cambio, daría lugar a una indirecta remisión a las respectivas leyes y/o reglamentaciones que regulen la actividad, en cuestión, y a los límites que ellas prevén, debiéndose—por ende—considerar que la referida exclusión del art. 31 L.S. lo es sólo respecto de los límites que esa norma establece.

Si bien la segunda pareciera ajustarse más a la realidad—aunque la velada remisión legal no surja del texto de la ley, por cierto—no nos parece, sin embargo, que sea la solución más adecuada.

Esa solución debe contemplar con mayor certeza la “*doble particularidad*” de estas entidades: por un lado su objeto, en donde se inserta el criterio de actividad bancaria como servicio que implica para ellas no sólo la clásica actividad de “bancar”—captar ahorro ocioso y prestar dinero—sino la introducción de plano en el ámbito de las prestaciones de servicios motorizadoras de la economía (hoy las entidades promocionan actividades de seguro, inmobiliarias, de turismo, parques de descanso, etc., amén de transacciones sin dinero o a través de moneda plástica); mas por el otro, debe necesariamente contemplar la estructura societaria que debe soportar la banca privada, por imposición de la L.E.F, implicando la sujeción a las normas societarias. A su vez, si tenemos en cuenta la L.E.F., la exclusión que realiza el art. 31 L.S. queda—desde este análisis—fuera de contexto puesto que podría servir mas bien para desvirtuar la tésis del art. 28 inc. a) L.E.F. en su nueva redacción, que para favorecerlo.

*Por ello una necesaria compatibilización de las disposiciones legales en juego, nos lleva a plantear la reforma del art. 31 de la L.S. proponiendo la eliminación de la exclusión a las entidades financieras de los límites impuesto por aquella norma.*

*La eliminación de esa exclusión impone, pues, la inclusión de dichas entidades en los referidos límites del art. 31 L.S. que obrarían como tope residual y supletorio máximo de participación social de aquellas, al igual que las demás sociedades cuyo objeto no sea exclusivamente de inversión (sociedades holding), para las cuales, no funciona ese límite.*

*De esta manera las entidades financieras quedan sujetas a un doble régimen: en 1er lugar al régimen que le es propio (reglamentación del B.C.R.A) quien le determinará—como lo hace—los límites a la participación, y, en 2do lugar al tope máximo residual que determina la Ley de Sociedades (art. 31) que también obra como límite a la facultad reglamentarista del B.C.R.A. Será a la ley de Sociedades—y su legislador—, a quienes les incumbirá la variación de ese límite máximo de participación de acuerdo a la orientación económica que corresponda.*