

## **DERECHO DE INFORMACIÓN DEL ACCIONISTA EXTERNO**

**LAURA FILIPPI  
OSCAR A. GARCÍA**

### **PONENCIA**

**I.-** El derecho del socio externo de la controlante a informarse sobre la marcha de las operaciones de las controladas de la sociedad en la que participa se infiere de: (i) la obligación de confeccionar balances consolidados, cuya función es la de hacer conocer a los accionistas la situación económica-financiera en supuestos de control mayoritario; (ii) de la carga de exteriorizar dicha relación a partir de las pautas contenidas en los artículos 63, 64 y 66, LS y (iii) del derecho que le asiste de contar con los estados contables de las sociedades controladas, conforme lo prevé el art. 65 LS, en la forma y dentro del plazo previsto por LS: 67.

**II.-** La interpretación de las normas vigentes, para adecuarlas a las actuales exigencias con relación a la información que se debe proporcionar al socio externo, atendiendo a la complejidad del fenómeno grupal, impone que la Memoria formulada por los administradores satisfaga determinados requisitos. Ello así, cuando el artículo 66:5, LS, los obliga a expedirse sobre el curso de las "futuras operaciones" y la orientación que éstas han de tener, deberán proporcionar información acerca: (i) del organigrama de riesgos con relación a las controla-

das y a las actividades desarrolladas por éstas (mismo artículo inc. 6°), (ii) a la política grupal, (iii) a las "corporate opportunities", (iv) sobre su influencia a través de la política del grupo y sociedades que forman parte del mismo, (v) sobre la estructura financiera interna del grupo, (vi) sobre el "cash management", (vii) sobre los riesgos específicos del grupo y (viii) en concreto, sobre la aceptación de responsabilidades y garantías.

**III.-** Al accionista externo le asiste el derecho de informarse sobre las operaciones que realizan las sociedades controladas, con el fin de prevenir eventuales daños sobre el patrimonio de la sociedad de la que participa, dado el débito de responsabilidad que pesa sobre ésta última.

**IV.-** En este último sentido, frente a la negativa a proporcionar esa información por los órganos competentes de la sociedad, podrá solicitar judicialmente, acreditando en forma sumaria que se verifican los presupuestos que hacen a la procedencia de las medidas cautelares, que se dispongan las que sean adecuadas e idóneas para acceder a la información requerida; derecho que comprende el acceso directo a la información de las sociedades controladas. En estos casos, deberá protegerse el derecho de éstas últimas a la confidencialidad de la información que se obtenga.

## **DESARROLLO**

La ley de sociedades aprehende el fenómeno grupal en forma limitada a partir de la regulación del control y -más específicamente- de las obligaciones que impone en orden a su exposición en los estados contables (artículos 62 a 66, LS), el régimen de responsabilidad (artículo 54, LS) e incompatibilidades (artículo 286:2).

La intención de éste trabajo es abordar solamente el primero de los aspectos señalados y, dentro de ese marco, el relacionado con el derecho de información que le asiste al socio externo al grupo o a la persona dominante.

El mencionado derecho de información tiene su fuente, y a la vez es generador de consecuencias, en dos presupuestos diferentes merecedores de tutela jurídica: Por una parte es la base o el antecedente necesario para que el accionista ejerza su derecho individual y especial de voto, donde participa como elemento propio de la organización personificante y por otra, ligado directamente al derecho particular de todo accionista y sin que obste a ello la aplicación de la regla mayoritaria, en la medida que esta encuentra fundamento en el ejercicio regular de dicha posición, que presupone la debida instrucción de

los socios externos y el control de la licitud de las operaciones de la mayoría<sup>1</sup>.

El ejercicio del derecho de información por el accionista de una sociedad singularmente considerada, se restringe a medida que se complejiza la organización a la que pertenece, llegando a limitarse sutilmente en situaciones de control grupal.

Pese a la situación descripta, el socio externo mantiene el mismo derecho que frente a una sociedad no sujeta a dominación y la tutela del ejercicio del derecho de voto y de control sobre los actos de la mayoría, tiene protección jurídica.

### *1. Las normas positivas que regulan el derecho de información en nuestra ley de sociedades*

El artículo 62, 3er párrafo de la ley 19.550, trae una norma particular en materia de exposición contable, en la que promedia una situación de control interno de derecho, conforme la cual “...las sociedades controlantes de acuerdo al art. 33 inciso 1º) deberán presentar como información complementaria, **estados contables anuales consolidados, confeccionados con arreglo a los principios de contabilidad generalmente aceptados y a las normas que establezca la autoridad de contralor**”. La exigencia recae sobre el controlante interno de derecho, es decir, sobre aquel que posee participación, por cualquier título, que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en las reuniones sociales o asambleas ordinarias (art. 33:1 LS).

La exigencia, que no contenía la ley 19.550 en su formulación originaria, fue introducida por la ley 22.903, sancionada en el año 1983. La exposición de motivos que acompañó a la reforma señaló que ello se correspondía con “las más avanzadas técnicas de organización empresarial”<sup>2</sup> y como elemento “de información para los socios”; y aún cuando revista carácter complementario, de estricta necesidad frente a la existencia de una situación de control de las características señaladas.

La Comunidad Europea, dictó la VII Directiva que impuso exigencias análogas<sup>3</sup> y de la que se ha dicho, recientemente, “que es la base sobre la cual se construyó el Derecho comunitario en materia de

<sup>1</sup> CERRAI, A. y MAZZONI, A., “La tutela del socio e delle minoranze” en *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*. A cura de Abbadessa y Rojo Ed. Giuffrè Milan, 1993, pág. 344.

<sup>2</sup> Ver VII. Directiva de la CEE (83/349/CEE).

<sup>3</sup> Dicha directiva amplía los supuestos en los que corresponde efectuar la rendición de cuentas consolidada a los casos en que exista contrato de dominación o el derecho de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de dirección o vigilancia.

grupos de sociedades”<sup>4</sup>. En los considerandos de aquella directiva se hizo mérito de la insuficiencia de los balances individuales de las sociedades agrupadas para exponer adecuadamente la situación de las mismas. Nuestro legislador, por su parte, adoptó la postura de adjudicarle al balance consolidado el carácter de información complementaria que, aún cuando no merezca aprobación de la asamblea, no es por ello menos obligatoria; razón por la cual su falta compromete la responsabilidad de los administradores (59, 274 LS) y del órgano de fiscalización (294:9 LS).

Además de la obligación mencionada y sus consecuencias, la Ley de Sociedades (ADLA XXXII-B) introdujo, en los artículos 63 a 65, pautas que si bien “...no implican formulaciones rígidas, sino bases para la confección de los estados contables...”, como lo señaló la Exposición de Motivos, se apego a ellas resulta inexcusable (así lo certifican las expresiones “deberá suministrarse la información que a continuación se requiere”, LS:63; “deberá exponer”, LS: 64; “deberán acompañarse notas y cuadros”, LS: 65 y “los administradores deberán informar”, LS: 66).

En lo que a situaciones de control se refiere, la ley específicamente dispone con relación al Balance General que deberá indicarse en el Activo, por separado, los créditos con sociedades controlantes o controladas (art. 63:1:b), las inversiones efectuadas en sociedades controlantes y controladas (art. 63:1:d) y en el Pasivo las deudas existentes con sociedades controlantes y controladas (art. 63:2:I.a).

Por su parte, en el “Estado de Resultados” o “Cuenta de ganancias y pérdidas”, se deberá exponer los intereses pagados o devengados indicándose, por separado, los correspondientes a sociedades controlantes o controladas (art. 64:I.b.8); mientras que en las “Notas Complementarias” se debe consignar el resultado de operaciones con sociedades controlantes, controladas o vinculadas, separadamente por sociedad (art. 65:1.g); carga que conlleva a que idéntica exposición alcance al producido de las ventas o servicios y al costo de las mercaderías o productos vendidos y servicios prestados (art. 64:I.a).

En los “Cuadros Anexos” se deberán enunciar las inversiones y participaciones en otras sociedades cuando el aporte o participación fuese del 50% o más del capital de la sociedad que se participa, debiendo acompañarse, además, los estados contables de éstas (art. 65:2.c).

Por último, los administradores al formular la “Memoria” (art. 66, LS), deberán informar sobre las relaciones con las sociedades

<sup>4</sup> Forum Europaeum Derecho de Grupos “Por un Derecho de los Grupos de Sociedades para Europa” en Revista de Derecho Mercantil, Número 232 Abil-Junio 1999, pág. 477.

controlantes, controladas o vinculadas y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas. Por lo que luego se dirá, queda alcanzado en la problemática que se analiza, lo dispuesto en el apartado 5) del artículo 66, en cuanto obliga al administrador social a informar sobre la estimación u orientación de la sociedad y sobre las perspectivas de las operaciones que prevé desarrollar en el futuro; obligación que, rectamente interpretada, enmarca, en las propuestas de la más avanzada doctrina<sup>5</sup>.

La detallada regulación entorno a la forma de exponer el balance y demás estados contables, para el caso de sociedades controlantes o controladas, se integran con el resto de las disposiciones destinadas a regular el derecho de información del accionista, enmarcado por los artículos 55, 67, 281:e; 281:f; 281:g; 283; 294:5; 294:6, 294:11 LS.

Con relación a la documentación a considerar por la Asamblea Ordinaria (234:1), el artículo 67, LS, dispone que en la sede social debe quedar copia del Balance, del Estado de Resultados del ejercicio, del Estado de Evolución del Patrimonio Neto y de notas, informaciones complementarias y cuadros anexos, a disposición de los socios o accionistas, con al menos 15 días de anticipación a la fecha de su celebración.

Según las disposiciones mencionadas, en los supuestos de control en el que la participación de la controlante fuese del 50% o más del capital de la que se participa, también deberán ponerse a disposición del socio los Estados Contables de la sociedad controlada (art. 33:1 y 65:2.c, LS). El incumplimiento de esta obligación tipifica la violación del derecho de información que le asiste a los socios, además de la posibilidad de que éstos impugnen los Estados Contables sometidos a su aprobación (art. 67, 69 LS y demás normas citadas).

En resumen, el derecho de información del accionista externo de la sociedad controlante (y de todo otro accionista), sobre el que se estructuran y reposan sus derechos a deliberar y votar en forma instruida y documentada al momento de tratar los estados contables, se encuentra garantizado positivamente. Este derecho comprende el de acceder a la información relativa a las operaciones celebradas entre la

<sup>5</sup> El Forum Europaeum Derechos de Grupos, si bien que con relación a la sociedad que forma parte del grupo, sostuvo que la memoria adquiere un significado especial en supuestos de dominación, señalando que en la misma deberá informarse sobre la política grupal, sobre las corporate opportunities, sobre la influencia a través de la política del grupo y las actividades de otras sociedades que forman parte del mismo; sobre las ventajas de la política de precios y personal de la dominante; sobre la estructura financiera interna del grupo; el cash management; los riesgos específicos del grupo; los referentes a la aceptación de responsabilidades y garantías, etc. (obra citada, página 482). Dado el débito de responsabilidad que pesa sobre el controlante (LS: 54; LCQ: 161; C.Civil 902), esta información deberá ser proporcionada, por sus administradores, a través de la Memoria.

sociedad controlante, de la que participa, y sus controladas y a ser informado sobre la política grupal; sobre las corporate opportunities; sobre la repercusión que sobre la controlante pueda tener la política del grupo y las actividades de otras sociedades que forman parte del mismo; sobre las ventajas de la política de precios y personal de la dominante; sobre la estructura financiera interna del grupo; el cash management; los riesgos específicos del grupo; los referentes a la aceptación de responsabilidades y garantías, etc. Esta información podrá requerirla del órgano de fiscalización de la sociedad que participa, cuando así proceda. El incumplimiento por parte de los obligados de la carga de informar, con la extensión propuesta, comporta la violación del derecho de información, con las consecuencias y responsabilidades que de ello resultan.

## 2. *La protección del derecho de información del socio externo al grupo de control en el derecho comparado*

En el derecho comparado<sup>6</sup> el acceso a la información de los socios se encuentra regulado por la legislación de una pluralidad de estados miembros de la Comunidad Europea; incluso a partir del otorgamiento de una forma de “control especial” que, bajo determinados presupuestos, puede alcanzar a todas las sociedades agrupadas. En Francia, la Loi du 24 juillet de 1966, en su artículo 226, “prevé la posibilidad de que se demande judicialmente la designación de uno o más expertos encargados de presentar un informe sobre una o más operaciones de gestión”<sup>7</sup>. Son los hoy llamados “expert de gestión” y, anteriormente, “expert de minorite”, quienes están habilitados para emitir opinión sobre la oportunidad y conveniencia de determinado acto de gestión (ya que la investigación no comprende la gestión general), por lo que su función excede el marco del análisis de legalidad. En el desempeño de sus funciones, el “expert de gestión” está habilitado para requerir información de las sociedades controladas, aún cuando la jurisprudencia ha sido reticente en acordar esta facultad cuando su intervención es decretada a partir del pedido formulado por un accionista minoritario de la controlante<sup>8</sup>. El artículo 191 de la “Lois consolidées sur les sociétés commerciales”, de Bélgica, acuerda a los

<sup>6</sup> Salvo cita expresa, la información volcada en este punto, ha sido extractada del informe producido por el Forum Europaeum Derecho de Grupos (“Por un Derecho de los Grupos de Sociedades para Europa”) publicado en la Revista de Derecho Mercantil, Número 232, Abril-Junio 1999.

<sup>7</sup> MANOVIL, Rafael Mariano; “Grupos de Sociedades”, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, pág. 797, b).

<sup>8</sup> Ver jurisprudencia citada por Manóvil, en obra citada en la nota anterior, página 798.

accionistas que representen el 1% del capital social de la sociedad o BEF 50 millones de valor nominal, la facultad de solicitar la realización de una prueba especial, siempre que se denuncie la existencia de un peligro cierto para la sociedad y sin perjuicio de los derechos de información que corresponden al socio. En Inglaterra las Secciones 431-453 de la "Companies Act", de 1985, regula la Investigation by inspectors. En este caso, es el Secretary of State quién puede designar un "inspector" por sí mismo, a solicitud de la sociedad, por orden judicial o a pedido de minorías calificadas (200 socios, 1/10 de los títulos emitidos, o 1/15 de los miembros registrados). El pedido puede fundarse en la circunstancia de haber existido "información insuficiente a los socios". En los Países Bajos, los artículos 344-359 del Código Civil prevén la posibilidad de que una minoría de socios que al menos representen 1/10 del capital o que sean titulares de acciones con un valor nominal de 500.000 Gulden, puedan solicitar un control especial. En este caso, la investigación recae sobre la dirección y la actividad de la empresa y puede comprender su actividad en forma parcial o total. El artículo 351.2 habilita que esta investigación pueda alcanzar toda la dimensión del grupo, desde la matriz hasta todas y cada una de las filiales y a la inversa. En este sentido, la Cámara de Comercio del Tribunal de Ámsterdam, dio curso a un pedido de investigación que comprendía la totalidad de las sociedades (controlante y controladas), planteada por un sindicato, fundándola en el artículo 347 del C.Civil (autos "Jassen Pears").

Teniendo en cuenta tales antecedentes, el Forum Europaeum para el Derecho de Grupos, produjo una serie de propuestas tendientes a regular el derecho de información de los accionistas, que incluyen el reconocimiento expreso de las minorías a examinar "las relaciones entre todas las sociedades del grupo", cuando existan sospechas fundadas de que se ha violado la ley o el estatuto. Alternativamente, el informe señala que "en una situación de grupo, la defensa de los intereses de la minoría exige, al menos, procedimientos de información que consistan, bien en la posibilidad de llevar a cabo un control especial o bien en el reconocimiento de derechos de información equivalentes" al mismo<sup>9</sup>. Se insiste en que este tipo de procedimientos o la información que se proporcione, "debe comprender las relaciones

<sup>9</sup> A nuestro modo de ver, estos derechos resultan de reconocimiento imprescindible en el marco de la propuesta total del Forum, máxime si se considera que allí se alienta la adopción de la doctrina "Rozeblum" para el análisis de las responsabilidades derivadas de la actuación del controlante y de los administradores de la controlada. Sobre la evolución de la jurisprudencia francesa con relación a la responsabilidad de los administradores en el seno de la actuación grupal, puede consultarse a GAUTHIER, Thierry, "Les Dirigeants et les Groupes de Sociétés", Litec, París, 2000; en especial páginas 391 y siguientes.

entre todas las empresas del grupo". En su propuesta, el Forum aconseja que este tipo de control especial se disponga judicialmente cuando lo requiera un mínimo del 5% del capital social y siempre que el peticionante "exponga con hechos fiables una vulneración grave a la ley o los estatutos". Deberá comprender "el conjunto de relaciones existentes entre las empresas agrupadas pero no solamente de arriba hacia abajo, sino también a la inversa y en sentido horizontal, es decir, entre filiales". Estará a cargo de peritos, quienes podrán solicitar a los miembros de la dirección y de los órganos de fiscalización de las peritadas, la puesta a su disposición de los libros, documentos, estados de cuentas, así como "obtener todo tipo de indicación o aclaración que se considere necesaria". En paridad con lo dispuesto por el artículo 351 del Código Civil de los Países Bajos, las facultades de investigación de los expertos se extienden "a todas las empresas del grupo y sus órganos".

### 3. *Los fundamentos de la protección del derecho de información del accionista externo*

A más de las razones expuestas acerca de la procedencia del control de legitimidad de los actos de la mayoría (inherente a la condición de socio en todas las hipótesis), existen razones que justifican se acuerde al accionista externo el derecho de acceder, mediante el ejercicio del derecho de información, al registro de la actividades de las controladas. En efecto, su derecho encuentra fundamento suficiente en el "débito de responsabilidad" que subyace a la actuación del controlante en orden a lo dispuesto por el artículo 54 LS y aún el que viene impuesto por la normativa concursal (art. 161:2 LCQ) y concurrencial (artículos 2, 4, 6, 51 de la ley 25.556), entre otros dispositivos particulares. Las mencionadas disposiciones regulan supuestos de responsabilidad a los que queda sometido el controlante por el ejercicio indebido del control.

Por lo demás, aún cuando esta no constituya la hipótesis más frecuente, no es menos cierto que el interés social de la controlante puede ser desviado en beneficio de una sociedad controlada, circunstancia que justifica que se conceda al socio minoritario de esa controlante, el derecho a analizar la gestión grupal en su conjunto<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Estos supuestos no significan de modo alguno una alteración de la constatación sociológica general que permite advertir que el mentado "interés grupal" no existe y que se verifica, en casi todos los casos, que éste se identifica con el interés del dominante. Lo que ocurre en éstos supuestos de excepción, es que el verdadero y último interés del dominante consiste en desplazar su propio interés en beneficio de la controlada.



#### 4. Conclusiones

Por las razones expuestas en los desarrollos precedentes, concluimos que se encuentra reconocido positivamente el derecho del socio externo de la controlante a informarse sobre la marcha de las operaciones de las controladas de la sociedad en la que participa. Este derecho resulta: (i) de la obligación de confeccionar balances consolidados, cuya función, se adelantó, es justamente la de hacer conocer a los accionistas la situación económica-financiera en supuestos de control mayoritario; (ii) de la carga de exteriorizar la relación a partir de las pautas contenidas en los artículos 63, 64 y 66, LS; (iii) del derecho que le asiste de contar con los estados contables de las sociedades controladas, conforme lo prevé el art. 65 LS, en la forma y dentro del plazo previsto por LS: 67.

Desde la perspectiva de la exposición contable, es decir, en el plano estrictamente estático, la debida interpretación de las normas vigentes, para adecuarlas a las actuales exigencias con relación a la información que se debe proporcionar atendiendo a la complejidad del fenómeno grupal, impone que la Memoria formulada por los administradores satisfaga determinados requisitos. Ello así, cuando el artículo 66:5, LS, los obliga a expedirse sobre el curso de las "futuras operaciones" y la orientación que éstas han de tener, deberán proporcionar información acerca: (i) del organigrama de riesgos con relación a las controladas y a las actividades desarrolladas por éstas (mismo artículo inc. 6°), (ii) a la política grupal, (iii) a las corporate opportunities, (iv) sobre su influencia a través de la política del grupo y sociedades que forman parte del mismo, (v) sobre la estructura financiera interna del grupo, (vi) sobre el cash management, (vii) sobre los riesgos específicos del grupo y (viii) en concreto, sobre la aceptación de responsabilidad y garantías.<sup>11</sup>

Solo así, el accionista externo podrá ejercer su derecho de voto en forma regular e instruida.

Por otra parte, y fuera del concreto análisis de los Estados Contables, el accionista externo posee el derecho de informarse sobre las operaciones que realiza la sociedad controlada<sup>12</sup>, con el fin de prevenir eventuales daños sobre el patrimonio de la sociedad de la que partici-

<sup>11</sup> Forum, informe citado, página 482.

<sup>12</sup> Así lo ha entendido la CNCom Sala D, en autos "Multicanal S.A. c/ Supercanal S.A. y otros s/ Sumario", oportunidad en la que sostuvo que "...la accionista de la controlante tiene interés en cuestionar actos de la sociedad controlada y de obtener medidas precautorias respecto de ésta".

pa, con repercusión indirecta en su propio patrimonio<sup>13</sup>, y *en definitiva podrá ejercitar su derecho particular e irrenunciable de controlar la legitimidad de la actuación de la mayoría en la sociedad en la que participa.*

En este orden de ideas, frente a la negativa a proporcionar esa información por los órganos competentes de la sociedad, podrá solicitar judicialmente, acreditando en forma sumaria que se verifican los presupuestos que hacen a la procedencia de las medidas cautelares, que se dispongan las que sean adecuadas e idóneas para acceder a la información requerida; derecho que comprende el acceso directo a la información de las sociedades controladas. En estos casos, deberá protegerse el derecho de éstas últimas a la confidencialidad de la información que se obtenga. Tal como lo recomienda el "Forum", "el control no podrá instrumentarse para llevar a cabo, por ejemplo, operaciones de "fishing", lo cual resultaría peligroso especialmente para los grupos transnacionales"<sup>14</sup>, hipótesis que se obvia a partir del adecuado control judicial.

---

<sup>13</sup> Para las sociedades que hacen oferta pública el artículo 75 del Decreto 677/2001 -B.O. 28.05.2001- establece que la acción de responsabilidad prevista en el artículo 276 de la ley 19.550, cuando correspondiere ser ejercida por los accionistas en forma individual, podrá ser ejercida para reclamar el resarcimiento del daño parcial sufrido indirectamente por el accionista en proporción a su tenencia, en cuyo caso la indemnización ingresará a su patrimonio. La cita no importa expedirse sobre la constitucionalidad de la norma, ni -aún- sobre su adecuación al sistema de la Ley 19.550.

<sup>14</sup> "Forum", informe citado, página 508, cc.