

## LA INTERVENCIÓN SOCIETARIA POR EL ESTADO. RECURSOS PREEXISTENTES A LA NUEVA LEY DE MERCADO DE CAPITALES

*Ricardo Mariano Lucarelli Moffo*<sup>1</sup>

### ABSTRACT

La ponencia presentada, analiza las facultades de la Comisión Nacional de Valores, en la nueva ley de mercado de capitales, en torno a la posibilidad de intervención societaria. Se postula lo excesivo de la norma del art. 20 de la ley 26.831, considerando que la Ley de Sociedades Comerciales, resuelve adecuadamente los recursos que tienen los organismos de control estatal para recurrir judicialmente, frente a la necesidad de una intervención en la sociedad comercial.



El objeto del presente trabajo, es el análisis de la norma del art. 20 de la ley 26.831 (LMC)<sup>2</sup> y su reglamentación<sup>3</sup>, en cuanto presenta como facultad de la Comisión Nacional de Valores (CNV), el poder disponer la designación de veedores o el desplazamiento del órgano de administración en las sociedades cotizantes.

Claramente, los dos supuestos previstos en la ley de mercado de capitales, se identifican con el sistema de intervención de sociedades. Y resul-

---

<sup>1</sup> Director del Departamento de Derecho y carrera de Abogacía de UADE. Profesor Asociado Ordinario de UADE. El presente trabajo se realizó con la asistencia financiera de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE), en el marco de una actividad científica y de transferencia (ACyT) para el Instituto de Ciencias Sociales y Disciplinas Projectuales (INSOD).

<sup>2</sup> Sancionada el 29/11/12; promulgada el 27/12/12 y publicada en el BO el 28/12/12.

<sup>3</sup> Decreto 1023/13, publicado en BO el 29/07/13.

ta necesario entonces, remitirse al análisis paralelo de las normas que rigen la materia en la ley madre de las sociedades comerciales, la ley 19.550 (LSC)<sup>4</sup>.

La ley societaria, en sus artículos 113 a 117 LSC, establece el procedimiento de extrema gravedad de la intervención judicial. Esto es, la situación inexorable que plantea el conflicto de un socio (minoritario generalmente), con la sociedad, pero principalmente con los demás socios, en tanto éstos no acompañan la denuncia de mal desempeño de el o los administradores societarios. El socio que llega a pedir la intervención judicial de la sociedad como medida cautelar, para evitar que la continuidad del administrador ponga en mayor peligro a la propia sociedad, importa una fuerte desinteligencia entre los socios.

La ley es celosa en cuanto a la amplitud de medida y su aplicación, toda vez que el art. 114 in fine, impone al juez interviniente la aplicación del criterio restrictivo. Es decir, la intervención importa una intromisión en el funcionamiento normal de la sociedad afectada, es algo anormal, aunque necesario. El juez al analizar el pedido del socio requirente, debe tener, dentro del marco limitado de conocimiento con el que resuelve la medida, una sospecha firme de la irregularidad acaecida en el órgano de administración. Si tiene dudas al respecto, aquel criterio debería llevarlo al rechazo de la medida.

Asimismo, es gradual en cuanto al alcance de la intervención que disponga el juez, estableciendo tres estamentos que van desde la simple veeduría a la intervención plena con desplazamiento. Aquí el legislador ha querido poner en cabeza del juez el criterio restrictivo, en cuanto a que evalúe cuál es la gravedad de los hechos denunciados por el solicitante, como así también cuál es el grado de intervención que mejor se acomode al conflicto.

Este criterio se consagra también con lo establecido en el art. 225 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación (CPN)<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Nos referimos a los artículos 113 y sgtes., así como también en los relativo a la facultades del Estado en la fiscalización estatal permanente de las sociedades del art. 299 (arts. 301 y sgtes.)

<sup>5</sup> Art. 225 CPN: Cualquiera sea la fuente legal de la intervención judicial y en cuanto fuere compatible con la respectiva regulación: 1) El juez apreciará su procedencia con criterio restrictivo; la resolución será dictada en la forma prescripta en el artículo 161 (...).

El instituto de la intervención judicial, a su vez, no solo busca proteger a la sociedad y los socios, sino también el interés de los acreedores sociales, y en definitiva el interés de la colectividad<sup>6</sup>.

De acuerdo con Roitman, la intervención judicial en este marco, constituye un situación de emergencia, transitoria, provisional, excepcional y restrictiva, limitada y de instrumentación específica<sup>7</sup>. Esta descripción es la que tiene como finalidad la LSC, y que parece razonable en cuanto se considere a la medida como una intromisión anormal a los negocios societarios.

Además de las normas específicas sobre intervención judicial, la ley de sociedades establece las facultades de la autoridad estatal para proteger aquellos intereses, en los supuestos que se tratasen de sociedades anónimas sujetas a un control estatal permanente, los cuales se encuentran descriptos en el art. 299 de la ley.

En este sentido, el art. 303 LSC, le otorga al Estado el recurso de solicitar judicialmente la intervención de las sociedades con fiscalización permanente, cuando la misma autoridad de control haya solicitado la suspensión de las resoluciones de los órganos sociales. Precisamente esta posibilidad se da en los casos de sociedades que hacen oferta pública de sus acciones, entre otros supuestos. La ley, en esta caso, es lo suficientemente amplia como para otorgar al Estado una adecuada tutela de los intereses de los accionistas minoritarios, en tanto se admite que pueda solicitar aquella intervención en las sociedades que hacen oferta pública, realicen operaciones de capitalización, ahorro público, y también, en los supuestos en los que el interés público esté en juego (esto último en referencia al inc. 2) del art. 301 LSC).

Con la incorporación del art. 20 inc. a) apartados I y II de la ley 26.831, se ha dotado a la CNV de las facultades de I) designar en las cotizadas veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración y II) separar a los órganos de administración de la entidad por un plazo máximo de ciento ochenta días. Para el ejercicio de estas licencias, la CNV solo tendrá que considerar que, frente al pedido de

---

<sup>6</sup> VERÓN, Alberto Víctor, *Ley de sociedades comerciales comentada*, La Ley, Buenos Aires, 2010, pág. 294.

<sup>7</sup> ROITMAN, Horacio y otros, *Manual de Sociedades Comerciales*, La Ley, Buenos Aires, 2009, pág. 327.

informes, documentos o luego de investigaciones, y como resultado de los relevamientos efectuados, fueren vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores sujetos a oferta pública. Es decir, el organismo evalúa la gravedad de un “eventual” perjuicio.

En el análisis de la norma, puede observarse que la facultad otorgada a la CNV es amplia y discrecional, en tanto nada dice sobre las formas y procedimientos para que el organismo llegue a la conclusión de tomar la decisión de veeduría o desplazamiento sobre el directorio de la cotizada afectada. Las dos posibles medidas se identifican con la intervención de sociedades; y para ello, creemos que la LSC ha resuelto acabadamente la posibilidad de poner en tiempo y forma, un freno a los posibles excesos del órgano de administración de la sociedad afectada.

La intervención de una sociedad siempre vislumbra un conflicto sufrido por el socio minoritario. Si la mayoría de los socios no estuviera de acuerdo con lo que hace la administración, podrían fácilmente resolverlo con la remoción de sus miembros. Ello es aplicable a todos los casos de sociedades abiertas y cerradas. La CNV, como autoridad de control estatal de las cotizadas, tiene los instrumentos adecuados para proteger a los minoritarios de las sociedades, y es saludable que así lo haga.

Con ello, parece innecesaria y excesiva la norma del art. 20 de la ley 26.831. Equipara a la CNV con la autoridad judicial, cuando es amplia la jurisprudencia que entiende que el principio de intervención societaria, solo puede tener lugar por resolución judicial con respeto por el debido proceso legal, toda vez que la medida debe ser excepcional y restrictiva<sup>8</sup>.

A esta situación de incompatibilidad entre la nueva ley y la ley de sociedades; se agrega el sistema de revisión de las decisiones del organismo. En el caso de la designación de veedores, la norma indica que la resolución será recurrible en única instancia ante el Presidente de la CNV. En el caso de separación de miembros del Directorio, la decisión es recurrible, también en única instancia, ante el Ministro de Economía y Finanzas Públicas de la Nación. Parece clara la intención de la norma de evitar la intervención de un juez con competencia en lo comercial para que pueda revisar, aunque sea, la decisión de la CNV.

---

<sup>8</sup> BARREIRA DELFINO, Eduardo, “Nueva Estructura del mercado de capitales”, en IJ Editores, <http://www.ijeditores.com.ar/articulos.php?idarticulo=64594&print=2> (última consulta 31/07/13).

Asimismo, como señala Barreira Delfino<sup>9</sup>, parece inadecuado el sistema recursivo planteado por la ley, en tanto, en el caso de los veedores, es el Presidente de la CNV quien revisa algo emitido y resuelto por el Directorio de ese organismo. En este caso, el Presidente es un miembro más de ese directorio, y no un superior jerárquico del mismo. Y en el caso del desplazamiento, la revisión por parte del Ministro de Economía y Finanzas Públicas, devalúa la categoría de ente autárquico de la CNV.

Los instrumentos de la veeduría y el posible desplazamiento del directorio, con la amplitud y simpleza descripta en la ley para ser aplicada por la CNV, deja de lado el criterio restrictivo que ha gobernado el sistema de intervención societaria. En este marco, estos recursos podrán ser utilizados inadecuadamente e ineficientemente en los supuestos en los que el Estado Nacional, accionista minoritario en muchas sociedades cotizadas, no coincida con decisiones tomadas en aquellas, por los accionistas de control o capital constante de las mismas.

Como conclusión, resaltamos lo expuesto anteriormente, en cuanto a la innecesaria inclusión de la norma del inc. a) apartados I y II del artículo 20 de la ley 26.831, en tanto le da a la CNV una facultad desmedida, sin posibilidad, en principio, de revisión judicial en la jurisdicción comercial. La ley de sociedades cuenta con los recursos adecuados para resguardar los intereses de los accionistas minoritarios, en tanto le otorga al Estado la posibilidad recurrir judicialmente y solicitar la intervención de la administración en los casos de posibles excesos. Porque precisamente, la figura de la intervención, tiene naturaleza cautelar, que evita la producción de un daño mayor, pero que a la vez tiene un limitado marco de conocimiento, lo que puede devenir en un posterior cese de la intervención, de acuerdo a cómo se desarrolle la valoración de los elementos de prueba que aporten las partes involucradas en el conflicto.

La nueva facultad de la CNV, deja en blanco la aplicación discrecional de una medida que debería ser restrictiva y sujeta a la decisión judicial, tal como lo indican las normas de la ley de sociedades comerciales, incluso para las cotizadas.

El riesgo de mayor inseguridad jurídica, estará enmarcado en la posibilidad de que cuando el propio Estado se encuentre en desacuerdo con la gestión del Directorio, podrá promover la utilización de este recurso,

---

<sup>9</sup> BARREIRA DELFINO, Eduardo, op. cit. en IJ Editores ([www.ijeditores.com.ar](http://www.ijeditores.com.ar)).

como un instrumento de presión para torcer las decisiones estratégicas y profesionales que tienen las empresas que cotizan sus acciones en el mercado.

Por último, la aplicación de estas facultades por parte de la CNV, abrirá la puerta de la lógica revisión judicial, frente a los planteamientos que, seguramente, se presentarán en sede judicial solicitando la inconstitucionalidad de la norma en cuestión.