

LA SIMPLIFICACION DEL CONTROL SOCIETARIO COMO ALIENTO AL MERCADO DE CAPITALES

Juan Ignacio IMAZ

En un Congreso de Derecho Societario parece razonable tomar como sinónimos los términos "mercado de capitales" y "mercado de valores".

Los problemas que afligen a este mercado no son nuevos.

Ya en 1971 los ministros firmantes del mensaje que acompañaba a la ley 19060, hablaban del "**restablecimiento**" del mercado de valores", añadiendo "se considera necesario convertir a este mercado en una institución **eficaz** para la movilización del capital de riesgo hacia el servicio de la actividad productiva del país", pues "dicho mercado se encuentra en una situación de **desmedro**". * (*Lo que está en negrita es del autor*).

Resulta interesante destacar el tiempo en que se hacían públicos estos conceptos en torno a los años 1970, pues —como bien apunta Mascheroni (1)— asistíamos al nacimiento de un nuevo régimen de control societario. Efectivamente, las leyes 17811, 18805, 19060 y 19061 pretendían una reactivación sobre la base de un adecuado control, cierta flexibilidad legislativa y beneficios impositivos. Posteriormente apareció la, ya clásica, ley 19550, reiterándose en su exposición de motivos, conceptos como los expresados líneas más arriba (conf. Sección V, XII: "esta clase o subtipo de sociedad anónima está al contralor permanente del Estado, porque lo exige la protección del ahorrista que, actuando aisladamente se halla imposibilitado de actuar en su propia protección. El estado tiene un **alto interés** en hacer efectivo este amparo para asegurar la afluencia del ahorro público a esta clase de empresas, que, por su dimensión, permiten la **consecución** de objetivos económicos que hacen profundamente al desarrollo económico del país").

Se vivían, a la sazón, tiempos de "aggiornamiento" en derecho societario argentino. Nuestros tratadistas pensaban con optimismo en un "nuevo derecho societario argentino", colocado "a la altura de los tiempos" (2). Sin embargo tales expectativas, semejantes esfuerzos, tanta suma de inteligencia, ¿tuvo éxito en lo que al mercado de valores respecta?

Pienso que la respuesta ha de ser negativa. Claro, no se me escapa que factores totalmente ajenos a la materia, desalentaron "la movilización del capital" o "la afluencia del ahorro público". Sin embargo me permito preguntar si además de esos factores ajenos el excesivo control con su consecuente pesadez y burocracia no habrá tenido, también, su incidencia en el fracaso de nuestro mercado de valores. A la Comisión Nacional de Valores, estatutos y reglamentos de Bolsas, Inspección General de Personas Jurídicas, Juzgado de Registro (Registro Público de Comercio), cabe agregar, posteriormente, la ahora rediviva Caja de Valores. Este último proyecto, si bien conocido en forma extraoficial (ver LA PRENSA del 20-9-79), implica, además de un **nuevo control** (art. 4 y ss.) la **nominatividad** de las acciones de las sociedades abiertas. También es de señalar que, si bien se dispone el secreto bancario de la ley 21526, por vía de excepción gozan de derecho de información la DGI, el BCRA y otras instituciones de no menor gravitación.

Tantos controles, seguramente excesivos para "el nuevo régimen" han comenzado a generar reacciones en sentido contrario, inscribiéndose en dicha línea la polémica ley 21768 (3) y alguna doctrina (4).

A juicio del suscripto cuatro son los puntos que tienen en cuenta los inversionistas ("la afluencia del ahorro público" en ocasión de tomar una decisión):

a) La rentabilidad de su inversión; b) la Seguridad de la misma (en los términos de la exposición de motivos de la ley 19550, transcritos más arriba); c) la simplicidad en la operatoria (simplicidad que debe favorecer a ahorristas y empresas) y d) la discreción de la inversión, o sea el anonimato que permita competir al mercado de valores en paridad de

condiciones con otras alternativas del ahorrista.

Por ello y siendo el excesivo control motivo de desaliento, costo adicional, ritualismo y lentitud se propone la simplificación del mismo en lo que a sociedades abiertas respecta, centralizándose ese control en una sola institución, por ejemplo la Comisión Nacional de Valores.

1) Fernando H. MASCHERONI, "Nuevo Régimen de Control Societario".

2) Gervasio R. COLOMBRES, "Curso de Derecho Societario".

3) José Ignacio ROMERO, "La Registración de las Sociedades según la ley 21768". El Derecho, Legislación, 1978 pág. 977.

4) E. GUTIERREZ O'FARRELL y A. GUTIERREZ ZALDIVAR "Es útil actualmente la Inspección General de Personas Jurídicas?", La Ley, 1978, B, pág. 40. José L. GARCIA CAFFARO, "Dudas y certezas sobre la concentración en un organismo del contralor y registro de sociedades comerciales" La Ley, 1978, B, pág.867.