

LA SOCIEDAD ANÓNIMA EN LA ARGENTINA DE HOY

CARLOS SAN MILLÁN

SÍNTESIS

Al abordar la tarea normativa en cualquier campo a regular, es necesario el análisis de la realidad antes de pretender cambiarla porque ello será inconducente para el cambio de conducta que así se pretende. Esto es particularmente aplicable al mercado de capital.

La República Argentina hoy está sometida al llamado proceso de globalización del cual es virtualmente imposible de sustraerse, cualquiera sea el alcance que quiera asignarse a tan difundida expresión.

Ese marco también contamina el ámbito regulatorio de la sociedad anónima.

Esta propuesta tiende a provocar la reflexión de aquellos que, por diversas razones, está llamados a participar de los procesos normativos que afectan a las empresas que han adoptado este tipo societario.

Se advierte acerca de las modernas tendencias normativas del derecho comparado en la que abrevan nuestros legisladores en sentido material ya que de no efectuar un sereno y profundo análisis previo

del campo a normar pueden producirse efectos negativos sobre los ámbitos a regular que habrán de conspirar sobre esta figura societaria cuyo éxito o fracaso tiene repercusiones directas sobre la economía.

En nuestro país se vive un proceso terminal de la economía. Es necesario entonces, que quienes tienen responsabilidades normativas las ejerzan con extremo cuidado para no colaborar con la aceleración del fin.

Estas consideraciones, efectuadas en oportunidad de este cónclave, tienen dos razones que resultan suficientes de por sí para ventilarlas en este ámbito.

La primera es que estos congresos ha sido una caja de resonancia de la preocupación de los autores y fuente inmediata de doctrina.

La otra es que en este momento tan particular de la realidad nacional es oportuno el debate sobre las advertencias que aquí se formulan.

Hay una tendencia preocupante a la importación normativa.

El Derecho comparado siempre ha sido una fuente eficaz y útil del derecho. Sobre todo del derecho en gestación.

Sin embargo apreciamos en nuestra realidad que la importación normativa que deviene de abreviar en otros modelos está produciendo el ingreso normativo sin discernir acerca de las diferencias entre el acá y el allá.

A ello debemos agregar que se observa una economización del derecho mercantil y particularmente el societario, que es el que nos ocupa en forma directa.

Reitero que estos dos aspectos de la realidad actual son los que generan preocupación y deberían ser despejados rápidamente.

El derecho económico es instigador, provocador de conductas, herramienta por tanto de política económica para que la población o el mercado actúe de determinada manera. Por ello su método consiste en anticiparse a los hechos.

En cambio, el derecho comercial legisla después del hecho y no antes. Legisla solo cuando el instituto fue creado por la costumbre. Y la costumbre no se crea normativamente. Por el contrario, la norma recoge la costumbre creadora. Soslayar estas realidades y enseñanzas de la experiencia son herejías jurídicas que los hombres de derecho no deben apañar sin aparecer como cómplices de la iniquidad.

Recordemos el fracaso de los intentos pasados. Recordemos la regulación de la factura conformada. De la creación del consejo de

vigilancia. De variantes del cheque, entre muchos otros.

Ejemplos de la no tamizada importancia aludida es la importación regulatoria del mercado de capitales.

En los últimos años la sana intención de tratar de desarrollar el casi inexistente mercado de capitales local ha llevado a los excesos e imprudencias señaladas.

Y sorprendentemente se insiste en ese método frustrante aun frente a los resultados nulos de esa importación normativa.

Pareciera que se ha olvidado el primer paso que debe seguir el legislador. Se redacta (en copia de la regulación extranjera), sin antes analizar el campo, el medio o la realidad llamada a regular o el ámbito donde esa normativa se habrá de aplicar).

Desde que se modificó el Código de Comercio a través de la ley 17.811, se han sucedido regulaciones esperanzadas en la recreación del agónico mercado de capitales local.

En el frenesí por despertarlo de su letargo se pensó en normas de todo tipo, la mayoría de las cuales tienen jerarquía de cuarto grado en cuanto son meras resoluciones administrativas que normalmente están llamadas a regular la coyuntura y no la estructura.

Se suceden las conducciones políticas y las conducciones de los entes de control especializados y con ellos, las normas en cataratas arrolladoras que permanentemente son sustituidas por otras como jugadas sucesivas de intentos frustrados que, por lo demás afectan la seguridad jurídica creando, con tal inestabilidad, cada vez mayor desconfianza e incertidumbre.

Sus autores parecen desconocer la sensibilidad del inversor. El comportamiento de aquellos ha ido marchitando los cada vez menos arriesgados.

La desesperanza creada por el fracaso de esos autores deviene de la circunstancia que creyeron que porque esas normas eran eficaces en sus países de origen, aquí producirían el efecto mágico de la resurrección del mercado de capitales.

No se pensó en que esas estructuras operan en el ámbito de culturas jurídicas y económicas distintas (vg. En el common law) y en escenarios muy diferentes donde, por ejemplo, hay una mayor atomización del capital, un concepto distinto de la relación poder económico a través de las tenencias accionarias y el ejercicio de la administración., entre tantos otros.

Como señalara el maestro Odriozola en oportunidad de su di-

sertación en la "2ª. Mesa Redonda sobre Gobierno Corporativo en Latinoamérica", 35 de las 88 sociedades que operan activamente en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires son controladas por más del 70% del paquete accionario unificado.

Sólo 5 de las 88 tienen una dispersión del capital mayor al 50%. Hay 88 sociedades en la Bolsa sobre 85.000 sociedades inscriptas. En el país hay sólo 5 fondos de pensión frente a los 1.500 registrados en U.S.A. El promedio del monto cotizado en acciones en nuestro país es de 20 millones de pesos (o dólares americanos en función de la ley de convertibilidad), frente a los 4.500 millones que se operan en Wall Street.

A esto se puede añadir que en la Argentina las pequeñas y medianas empresas contribuyen en un 70% al Producto Bruto Interno (PBI), porcentaje obviamente muy lejos de la contribución de las 88 sociedades señaladas. Sin embargo, pareciera que estamos en una galería de espejos deformantes que incitan a la regulación de éstas últimas con lo cual en vez de atraer nuevas sociedades a ese mercado terminan por alejarse las existentes por no decir las cautivas.

En este orden de ideas cabe advertir la ligereza con que se importa la doctrina del corporate governance.

La razón aparente es estas normativas se cuelan en la legislación mercantil de fondo motivados por apuros económicos de coyuntura que afectan la estructura normativa.

Es como que las normas de derecho de fondo, propias del contenido del Código de Comercio, fueran normas de derecho económico, como se ha dicho, disfrazadas de normas de fondo.

Recordemos los conceptos de Olivera (En "Economía de Cambio y Derecho Económico" Separata de Jurisprudencia Argentina, Buenos Aires, 1957, pág.15), en cuanto las características de las normas de derecho económico. Entre ellas se encuentra la inestabilidad, la relatividad, de actualidad, entre otras, más todas ellas reñidas con las características de las normas de estructura o de fondo.

La doctrina del Corporate Governance aparece en la década el 70, como una respuesta a la preocupación, en el ámbito de los países del common law, particularmente los anglosajones, por tener previsiones que den contenido concreto a la falta de reglas que le den seguridad a los inversores. Véase que las normas dimanantes de esa doctrina ya eran derecho positivo en nuestro país.

Sin embargo, la circunstancia de operar aquellas normas como

sello de calidad que ofrezcan garantías a los inversores tiente a su incorporación, muchas veces en duplicación normativas, a las regulaciones locales.

Pareciera que esto no se sigue uniformemente en los países del sistema continental ya que en muchos de éstos se éstos se incorporan a la legislación societaria de fondo (vg. Italia y Alemania).

En un brillante y muy reciente trabajo, Mariano Gagliardo (¿Es necesario modificar la fórmula del buen hombre de negocios?, *Información Empresaria*, n° 280, abril 2001, pág. 29), señala la diferencia con el sistema anglosajón en materia de responsabilidad de los directores. En U.S.A., por ejemplo, el concepto de deberes fiduciarios “en el estado de la legislación es impropia”. En un proyecto del Ministerio de Economía que propicia ciertas modificaciones a la ley de sociedades comerciales, la referencia que “aclara”. O agrega a la noción del buen hombre de negocios que tiene que tener en consideración el interés social y la creación de un valor económico de la empresa en beneficio de todos los socios” resulta también fuente de inseguridad, según en autor citado, a la luz de la actual doctrina interpretativa de esa expresión.

Tampoco se justifica, ni se explica, desde un punto de vista dogmático desprovisto de intereses mezquinos, el extremo celo en la regulación del mercado de capitales y el letargo en la regulación de las sociedades comerciales de escaso capital.

Recordemos que la regulación excesiva conque se abruma al “mercado de capitales” se orienta hoy a 88 sociedades.

Por otra parte, escasa es la preocupación por desarrollar o impulsar a las 85.000 sociedades registradas en la Capital Federal, sin contar con las registradas en los registros provinciales.

Es entonces muy distinto el ámbito de aplicación de esas normas en uno y otro escenario como ya lo señaláramos.

Las razones diferentes son múltiples: el sistema impositivo, el efecto cultural tardío que produjeron las épocas de alta inflación, la política astringente de dividendos en efectivo, la concentración del capital en los controlantes, la falta de vocación a la apertura del capital, entre otros. Pero estos aspectos difícilmente pueden ser modificados normativamente.

Repetir en nuestra legislación normas copiadas de otras latitudes que hacen a la información y al control interno, se presentan con un sesgo, cuanto menos de ingenuidad normativa, que aparecen como

suficientes para alterar el comportamiento sociológico verificado hasta ahora.

Por eso propiciamos el análisis de la realidad antes que pretender cambiarla con normas que desgraciadamente serán inconducentes para el anhelado cambio de conducta que contribuya al genuino desarrollo del mercado de capitales.