

UNIFICACION DE TRAMITES A REALIZAR POR LAS EMPRESAS TENDIENTES A OBTENER AUTORIZACION PARA EFECTUAR OFERTA PUBLICA DE TITULOS VALORES

Horacio A. FRANCO
Pedro P. MEGNA

I.- BREVE INTRODUCCION AL TEMA

Se trata en esta ponencia de exponer la situación actual en cuanto a la tramitación que debe seguir una solicitud de oferta pública cuando la Sociedad Anónima recurrente debe cumplir con otras presentaciones ante diversos organismos de contralor.

Se considera como tales a los organismos de la administración pública que por indiferentes disposiciones legales tratan específicamente problemas de distintas actividades, pero que coinciden fundamentalmente cuando se trata de la apertura de su capital al público inversor a fin de obtener los capitales necesarios para el desenvolvimiento de sus actividades.

Respecto de los Registros Públicos de Comercio, la imprecisa situación actual con relación a la aplicación de la Ley 21768 impone un compás de espera hasta tanto las leyes locales determinen el criterio que seguirán sobre el particular. Se recordará que la Ley de referencia determina que el registro de los contratos constitutivos de las Sociedades Comerciales y sus modificaciones a toda otra función registral, atribuida en la legislación comercial vigente al Poder Judicial, establece que las leyes locales pueden indistintamente regular que queden a cargo de los órganos judiciales o de los administrativos que se disponga. Con la única salvedad, de la Provincia de Buenos Aires, que precisó la jurisdicción administrativa para cumplir aquella función registral, no es de nuestro conocimiento que otras jurisdicciones (Nacional o Provinciales) se hubieran expedido sobre la alternativa. Por lo tanto, el alcance de nuestra ponencia indicará la intervención de la Comisión Nacional de Valores, si las jurisdicciones optaran por conferir un Registro a cargo del Poder Administrador (Nacional o Provincial).

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires por ser aquí, asociación civil en cuyo seno actúa el Mercado de Valores, sociedad que liquida y garantiza las operaciones con títulos valores, no se incorpora al sistema totalizador que propugnamos.

II. LA COMISION NACIONAL DE VALORES

La Ley 17811 del 16 de Julio de 1968 regula en su totalidad el mercado de títulos valores, abarcando la oferta pública de dichos valores, la organización y funcionamiento de las instituciones bursátiles y la actuación de los agentes de bolsa y demás personas dedicadas al comercio de títulos valores.

En su artículo 6º inc. a), fija como **primera y fundamental función** la de "autorizar la oferta pública de títulos valores" ejerciendo en este sentido todo el poder de policía del sistema.

Surge entonces claramente que no se puede ofertar públicamente un título valor sin contar con la correspondiente autorización otorgada por la Comisión Nacional de Valores, organismo autárquico que por el artículo 1º de la disposición legal mencionada se crea y pone al frente del sistema.

Esta oferta pública puede ser realizada y lo es en la práctica por Compañías de Seguros, Bancos y Sociedades de diversos ramos (metalúrgicas, alimenticias, azucareras, papele- ras, etc.) que han debido cumplir con las disposiciones de la Ley 17811, para la autorización

de apertura de su capital, como así también de las sucesivas ampliaciones ya sea por suscripciones, pago de dividendos o revalúos.

III. LA INSPECCION GENERAL DE PERSONAS JURIDICAS

La Ley orgánica por la que se crea la Inspección, que lleva el n° 18805, le otorga por su artículo 3° la aprobación de la constitución, posteriores reformas y autorización del funcionamiento de las sociedades por acciones.

Otro apartado de éste artículo, menciona el **contralor de toda variación de su capital**, la disolución y la liquidación de esas mismas sociedades y **fiscalización de su funcionamiento**, disolución o liquidación en las que concurren los siguientes supuestos: "a) **hagan oferta pública de sus acciones o debentures**, b)

Más adelante, su artículo 4° autoriza a la Inspección General de Personas Jurídicas a requerir la documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus fines de fiscalización. Puede además realizar investigaciones o inspecciones, a cuyo efecto podrá examinar libros y documentos y también asistir a las asambleas.

IV. ENTIDADES FINANCIERAS

La Ley 21526 en su artículo 2° considera como tales a:

Bancos Comerciales.

Bancos de Inversión.

Bancos Hipotecarios.

Compañías Financieras.

Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda.

Cajas de Crédito.

Al frente del sistema se encuentra el Banco Central de la República Argentina, y el art. 14 de la ley que se menciona le otorga a la mencionada Institución, intervención en todo **aumento** en la participación **de capital** de entidades financieras indicando que se requerirá previa autorización de aquél.

Se incluyen entonces en lo previamente comentado las instituciones cuya actividad sea cualquiera de las más arriba mencionadas y que se encuentren en el régimen de la oferta pública reglamentado por la ley 17811.

V.- SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACION

Como lo determina la ley 20091, el ejercicio de la actividad aseguradora y reaseguradora en todo el país, se conforma a lo dispuesto en esta ley.

La autoridad de control de los entes aseguradores es la Superintendencia de Seguros de la Nación, que actúa en jurisdicción del Ministerio de Economía de la Nación y particularmente de su Ministerio de Hacienda.

Independientemente de su específica misión de control del negocio asegurador y reasegurador el órgano de referencia tiene una participación directa en la constitución de las empresas y en su posterior evolución como se puede verificar de la lectura de las normas de la ley de la materia y que se señalan seguidamente: a) El art. 67, inc. c, le atribuye el deber de objetar la constitución, el estatuto, sus formas, reglamentos internos, aumento de capital, la constitución y funcionamiento de las Asambleas; b) El art. 72 determina que puede asistir a las Asambleas Generales de las entidades sujetas a su fiscalización; c) Su art. 38 precisa que las entidades deben presentar a la autoridad de contralor (Superintendencia de Seguros de la Nación) la Memoria, Balance General, Cuenta de Ganancias y Pérdidas, informe de los Síndicos o del Consejo de Vigilancia, en formularios establecidos por aquélla; d)

Reglamenta que el ejercicio económico debe concluir el 30 de Junio de cada año y la Asamblea Ordinaria respectiva debe celebrarse dentro de los 4 (cuatro) meses siguientes (art. 38). Se aparta así del plazo determinado por el art. 234 de la Ley de Sociedades Comerciales al establecer que las Asambleas Ordinarias deben convocarse dentro de los 4 (cuatro) meses y celebrarse conforme a la norma fijada por su art. 237; e) El art. 39 del ordenamiento legal la faculta para dictar normas de contabilidad y establecer planes de cuentas con carácter general y su art. 41, bases uniformes para la valuación del activo; f) con criterio diferencial, respecto de la prescripción prevista en el art. 188 de la Ley de Sociedades Comerciales n° 19550, se requiere su conformidad para cualquier modificación del contrato constitutivo o del estatuto y **para los aumentos de capital**, aun cuando no importen reforma del estatuto; g) Finalmente los arts. 48/54 de la Ley 20091 reglamenta particulares normas respecto de la revocación para funcionar y sobre el procedimiento de liquidación de las empresas de Seguros.

Todo lo expuesto pone de manifiesto las implicancias que supone para el desenvolvimiento homogéneo de la intervención de la Comisión Nacional de Valores en las Sociedades de Seguros que hacen oferta pública de sus títulos – valores, la participación de la Superintendencia de Seguros de la Nación, que no siempre se compatibiliza con las normas instrumentadas por aquella, y la consiguiente demora en la tramitación de los papeles en que debe autorizar su cotización.

VI. SOCIEDADES CON DOMICILIO EN JURISDICCION PROVINCIAL

Ante la existencia de sociedades que hacen oferta pública de sus títulos – valores y las que pueden incorporarse en el futuro, con domicilio social en Jurisdicción Provincial, no se nos escapan los reparos legales (arts. 5, 6, 7, 67 y concordantes de la Ley 19550), inclusive de orden constitucional, que pueden impedir la instrumentación de un sistema global de fiscalización por parte de una Ley Nacional y a cargo de un organismo dependiente del Poder Ejecutivo Nacional.

Si así no se hiciera, nuestra ponencia quedaría debilitada y dejaría un espacio sin incorporar al ordenamiento legislativo, que sostiene la unificación exclusiva de una única entidad de contralor de las sociedades que pretendan realizar oferta pública de sus acciones y debentures.

Pensamos que un aval de apoyo a la tesis, es la vigencia de leyes que en la actividad comercial, tienen un nivel nacional y su aplicación por organismos específicos, como ser: patentes de invención (Ley 111, dec. Ley 12025/57 y Ley 17011). Marcas de Industria – Comercio y Agricultura (Ley 3475), a cargo de la Dirección Nacional de la Propiedad Industrial y otros como la Dirección de Créditos Prendarios de la Nación (Dec. 10574/46 y 11774/60), Registro Nacional de Propiedad del Automotor, de Hipotecas Navales, etc., etc.

VII.- SOCIEDADES CONTROLADAS Y CONTROLANTES

El art. 299 de la Ley de Sociedades Comerciales n° 19550, instrumenta en particular y amplio régimen de fiscalización para distintos tipos de Sociedades (que comunmente se denominan abiertas) incluyendo entre ellas a las que hacen oferta pública de sus acciones o debentures (inc. 1).

Correlativamente, su inc. 6 incorpora aquellas Sociedades controlantes de la ley o controlada por otra sujeta a su fiscalización. Por su parte, en su art. 33 define que son consideradas Sociedades Controladas, aquellas en que otra Sociedad en forma directa o por intermedio de otra Sociedad a su vez controlada, poseen participación por cualquier título que les otorgue los votos necesarios para determinar la voluntad social.

A nuestro entender, un sistema unificado como el que motiva el presente trabajo, no

puede dejar de incorporar a estas Sociedades, aun para el caso de que no realicen oferta pública y siempre que sea de aplicación la normativa del art. 299 inc. 6 de una Sociedad, que si lo haga.

VIII.- OTRAS AUTORIDADES DE APLICACION

De instrumentarse un régimen unificado de contralor también deben incorporarse al sistema aquellas sociedades que puedan estar sometidas por parte de otras autoridades de fiscalización. Entre ellos indicamos los que explotan la actividad de radio y televisión (Consejo Nacional de Radio y Televisión), aeronavegación (Secretaría de Aeronáutica), etc.

IX.- RESULTADO: UNA COLISION

Durante el curso del año 1977 la Inspección General de Personas Jurídicas dictó la Resolución n° 12 del 6 de Octubre de 1977, en cuyo art. 1 se establecía que, el régimen de los aumentos de capital condicionaba la conformidad administrativa en cuanto a la aprobación de los estatutos que importen variaciones de aquel a que el mismo estuviera suscripto e integrado al requerirse dicha conformidad.

Por su parte, la Comisión Nacional de Valores no autorizaba la oferta pública de los nuevos títulos sin la previa modificación de los estatutos.

Esta situación controvertida, en demasía prolongada, produjo un atraso en la tramitación de los pedidos de oferta pública por aumento de capital de las acciones cotizantes, lo que dio lugar a un sinfín de gestiones de grupos empresarios, a los que se sumó la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, que en noviembre de 1978 elevó una nota al señor Ministro de Justicia exponiendo "in extenso" la situación y transcribiendo en ella una presentación efectuada ante el señor Ministro de Economía en Enero de 1978, donde se hacía referencia, entre otros asuntos, a la multiplicidad de trámites a realizar por las empresas que cotizan y destacando que "el problema necesita una solución global y de fondo".

Cabe destacar, que con fecha 17 de Enero de 1979 el señor Inspector General de Personas Jurídicas haciéndose eco de los inconvenientes destacados, por Resolución General n°1, derogó la Resolución n°12/77 de ese organismo.

X.- PROPUESTA

Vista la situación expuesta en los apartados anteriores que llevan a una multiplicidad de trámites a realizar por las sociedades que recurren al ahorro público ante los diversos organismos administrativos, de acuerdo a la índole de su actividad, como son:

1) Inspección General de Personas Jurídicas y Organismos Provinciales con similares atribuciones.

2) Registro Público de Comercio.

3) Comisión Nacional de Valores.

En casos particulares:

4) Banco Central de la República Argentina.

5) Superintendencia de Seguros de la Nación.

Para finalmente llegar a:

6) Otros organismos de Fiscalización.

7) Bolsa de Comercio.

es que se presenta esta ponencia para ser tratada en la Comisión III, considerando necesario recomendar que se unifique la tramitación, **únicamente para los casos de solicitudes de oferta pública**, en un solo organismo del Estado.

PONENCIA
EL SEGUNDO CONGRESO DE DERECHO SOCIETARIO
RECOMIENDA

Artículo 1º.- Cuando las sociedades por acciones sean autorizadas a realizar oferta pública de sus acciones o debentures, el Estado Nacional por intermedio del organismo de aplicación que determine, independientemente de su control específico, tendrá a su cargo:
a) La conformidad administrativa de las reformas estatutarias y cualquier otra variante que importe modificación al acto constitutivo (transformación, fusión, escisión, etc.).

Artículo 2º.- Controlar toda variación de capital, la disolución y liquidación de las mismas.

Artículo 3º.- Fiscalizar permanentemente su funcionamiento, asistiendo inclusive a las asambleas que celebren.

Artículo 4º.- Las autoridades de contralor existentes, limitarán su actuación a la fiscalización de los actos que se relacionen exclusivamente con el objeto de la explotación y su respectivo ejercicio.

Artículo 5º.- Se ajustará la legislación vigente para el cumplimiento de los fines que se persiguen, sea en el orden nacional, provincial o municipal, coordinando las relaciones con los respectivos organismos de esas administraciones.

Artículo 6º.- Se dote al organismo al que se le asigne esta función, del personal técnico y administrativo necesario, a fin de lograr la fluidez en las resoluciones que se persigue con esta medida.