



Evolución y tendencias del Derecho Societario. En adhesión al 70^o aniversario de la Asociación Dirigentes de Empresa (ADE)

Martín Arecha y Tomás J. Arecha

Introducción

Realizamos el presente trabajo en adhesión al 70^o aniversario de la **Asociación Dirigentes de Empresa (ADE)**. El objetivo del mismo apunta a realizar un desarrollo histórico y técnico político del Derecho Societario desde la fundación de ADE, hasta la actualidad, analizando también las tendencias futuras de esta rama del Derecho Comercial.

En este recorrido histórico del Derecho Societario argentino, destacaremos aquellas regulaciones que hayan ejercido influencia en los objetivos de ADE.

Así, no podemos iniciar este trabajo sin mencionar, que el Derecho de Sociedades resulta el vínculo natural entre el factor empresa y la técnica jurídica mediante la cual esta se desarrolla. El objetivo fundamental del Derecho Societario es la propia empresa, ya que la sociedad es una técnica de organización de esta (Exposición de Motivos de la Ley n° 19.550).

En efecto, la empresa organizada bajo la técnica societaria, constituye en la moderna economía -y también lo ha sido a lo largo de la historia- un factor de progreso en lo económico, social, político y en lo tecnológico, mediante la investigación y desarrollo

de las técnicas para alcanzar sus objetivos. En muchos casos, esos fines han sido alcanzados logrando empresas consolidadas, que han demostrado contar con una sólida base ética trabajando en pos de sus objetivos priorizando su responsabilidad y excelencia.

Es por ello, que la organización de empresarios y dirigentes en orden a alcanzar esos objetivos, como lo son el promover el factor empresa mediante el desarrollo e investigación de los instrumentos más eficientes a tales fines, -propósito fundamental de la **Asociación Dirigentes de Empresa**-, se convierten en un sólido fundamento de desarrollo en beneficio de la comunidad misma.

Por todo esto, creemos que investigar los factores que han influido a lo largo de la historia en el instrumento jurídico por excelencia mediante la cual la empresa se desarrolla, como es la sociedad comercial -objetivo del presente trabajo-, se convierte en un buen homenaje en orden al 70º aniversario de la Asociación de Dirigentes de Empresas.

Antecedentes históricos del Derecho Societario

Como antecedente legislativo, las Ordenanzas de Bilbao de 1737 y el Código de Comercio francés de 1807, tuvieron una preponderante importancia para la configuración de la primera regulación societaria argentina, la que se plasmaría a través del Código de Comercio, sancionado en 1859 por la Provincia de Buenos Aires, hecho ley (Ley n° 15) por el Congreso de la Nación el 15 de Septiembre de 1862. Fueron autores de este cuerpo normativo, los Dres. Dalmasio Vélez Sarsfield y Eduardo Acevedo¹.

El Código de Comercio de 1859/62 dedicaba en el Libro Segundo: “*Los contratos de comercio*” título tercero: “*De las compañías o sociedades*”, al régimen de las sociedades comerciales. Una primera parte contenía normas referidas a la parte general de las sociedades comerciales (“*disposiciones generales*”, donde eran tratados todos los tipos previstos en el cuerpo normativo, es decir, las sociedades anónimas, las sociedades en comandita, las habilitaciones o sociedades de capital e industria, las sociedades accidentales o en participación y las sociedades colectivas.

¹ Conforme surge de la nota de elevación firmada por Dalmacio Vélez Sársfield y Eduardo Acevedo, la base de antecedentes para el dictado del Código de Comercio ha sido el Código Francés de 1807, así como las sucesivas legislaciones española, portuguesa y holandesa.

Una segunda parte del mismo título (Capítulos VII a X) se refería a los derechos y obligaciones de los socios, la disolución, liquidación y modo de dirimir los conflictos *inter* socios; totalizando un total de 126 artículos del Código de Comercio, dedicados a la regulación de los entes con actividad comercial.

Dentro de este régimen, la sociedad comercial tenía una naturaleza eminentemente contractual. Se trataba de un contrato, que podía adoptar alguna de las formas previstas en el Código, pero que nada obstaba a la posibilidad de adoptar otra forma asociativa no contemplada en él. La constitución de la sociedad requería de la autorización estatal para poder funcionar.

La sociedad anónima estaba definida como “simple asociación de capitales” para una empresa o trabajo cualquiera (art. 403), estableciendo el principio de limitación de responsabilidad para los socios (art. 410), y disponiendo que las acciones podían representarse para su circulación en el comercio, por cédulas de crédito, revestidas de las formalidades que los reglamentos establecieran y subdividirse en porciones de igual valor (art. 412). Respecto del derecho al voto, difería a lo que dispusiera el estatuto, limitando los votos que disponía el socio a seis, si la sociedad se componía de menos de cien acciones; con un máximo de tres, si se componía de un número inferior (art. 420).

En 1889, se procedió a la reforma del Código², la cual introdujo asimismo modificaciones referidas al régimen de sociedades anónimas y cooperativas, como así también en cuanto a los requisitos formales para la constitución de sociedades. Sin embargo, esta reforma fue ampliamente criticada por la doctrina, acusándola de no haber resuelto los defectos de distribución de las materias que el primitivo cuerpo normativo regulaba, a pesar de la profunda transformación generada en el Derecho Societario argentino de aquel entonces.

Cabe resaltar, que la reforma implicó adherirse a un régimen más reglamentarista que el existente a la sanción del Código. Es así que en materia de sociedades se establecieron los principios a los que debían ajustarse las sociedades constituidas en el extranjero para actuar en la República y se fijó con precisión el régimen de responsabilidad de socios y administradores. El nuevo orden

² La reforma de 1889 siguió de manera principal, aunque no puntualmente, la legislación portuguesa e italiana.

normativo innovó al determinar la naturaleza de la sociedad anónima, fijando las formalidades para la constitución, requisitos para la emisión de acciones y obligaciones así como los procedimientos de administración, fiscalización y funcionamiento de las asambleas. Se introdujo el derecho al accionista a protestar respecto de las decisiones sociales adoptadas en asamblea.

Se reguló específicamente el funcionamiento del directorio entendiendo que la anterior legislación permitía un desempeño arbitrario, por no estar suficientemente controlado el órgano de administración, conforme lo expresado por la Comisión Reformadora en su informe final. En este orden, se introdujo a la sindicatura como órgano de fiscalización con el fin de arbitrar un sistema de control sobre el directorio de la sociedad.

En 1926, se sancionó la Ley n° 11.388, que estableció un régimen especial para las sociedades cooperativas, reemplazando el establecido por la reforma al Código de Comercio de 1889.

La Ley n° 11.645 del año 1932 incorporó el tipo de la Sociedad de Responsabilidad Limitada³. El objeto de esta norma fue el de establecer un tipo societario que contuviera la limitación de responsabilidad patrimonial para los socios en los supuestos de pequeñas y medianas empresas.

Su aparición encontró inmediato auge entre las pequeñas y medianas industrias, pues ofreció un esquema de simple funcionamiento, pero con el beneficio de la limitación de responsabilidad de sus integrantes, evitando las dificultades que hasta el momento ofrecían los tipos sociales que otorgaban dicho privilegio, pues la sociedad en comandita simple presentaba el obstáculo de encontrar un socio colectivo o solidario y las sociedades anónimas estaban sometidas a rigurosos requisitos de constitución y sujetas a autorización estatal, de no fácil obtención⁴.

Este era el régimen vigente durante el año 1942, fecha en la que se fundó la Asociación Dirigentes de Ventas, hoy Asociación

³ Los antecedentes de este tipo social provienen de Inglaterra, donde surgió como una variación a la sociedad anónima, alcanzando una gran difusión. También como antecedente legislativo de la sociedad de responsabilidad limitada se señala a la legislación alemana de 1892, ya que fue la base de las adaptaciones que hicieron de dicha normativa distintos países europeos como Austria, Francia e Italia, antecedente que fueron considerados al sancionarse la ley. También influyeron sobre la norma los proyectos de Ramón Castillo y Eduardo Laurencena.

⁴ Nissen, Ricardo. *Curso de Derecho Societario* (1ª ed., p. 367). Buenos Aires: Ad Hoc.

Dirigentes de Empresa. Como ha sido descrito, las medianas y pequeñas empresas, objetivo fundamental de desarrollo para la Asociación, ya contaban con la estructura que el ordenamiento societario expresamente había creado para su instrumentación jurídica: la sociedad de responsabilidad limitada. De este modo, se autorizaba una sociedad que tuviera menos requisitos para la constitución y funcionamiento que la sociedad anónima, pero que a su vez permitía contar con la limitación de la responsabilidad de los socios. De manera que con un tipo social más simple y con el mismo principio de limitación, se lograba contar un instrumento idóneo para la actividad empresarial, reconociendo y favoreciendo el significativo rol que cumplen las pequeñas y medianas empresas en el desarrollo de la economía en general.

Anterior a la Ley n° 19.550 de 1972 tres anteproyectos fueron encargados para la creación de una Ley General de Sociedades Comerciales; estos fueron los de 1959, 1963 y 1967.

Finalmente, el 28 de diciembre de 1971, la Comisión Redactora, integrada por los doctores Halperín, Fargosi, Zaldívar, Odriozola y Colombres, presentó el Proyecto de Ley General de Sociedades destinado a reemplazar el Título II del Libro II del Código de Comercio. El mencionado Proyecto fue sancionado y promulgado como Ley el 3 de abril de 1972, y publicado en el Boletín Oficial el 25 de abril del mismo año.

La Ley n° 19.550 sufrió menores reformas a través de las Leyes n° 19.666, 19.880, 20.468, 21.304, 21.357, 22.182, 22.458 y 22.686. Hasta la reforma sustancial del año 1983 mediante Ley n° 22.903 -reforma sobre la que se volverá más adelante.

Finalmente, el Decreto n° 841/84 ordenó el texto de la Ley de Sociedades, introduciendo la Ley n° 23.576 sobre obligaciones negociables, que reformó el art. 325, y la Ley n° 24.435, que modificó el art. 194 de la Ley.

Es importante destacar, respecto de la regulación autónoma plasmada en la Ley n° 19.550, que se abandona la naturaleza contractualista, en el sentido tradicional y civilista del concepto, y se la conceptúa como un *contrato plurilateral de organización*, categoría que resultaba por demás innovadora para nuestro sistema jurídico, que fue tomada del Derecho italiano.

Se deja sin efecto el sistema de autorización estatal para funcionar y pasa a un sistema normativo, pero con notas de corte institucionalista como resulta del artículo 100 de dicha normativa

o del principio de tipicidad con un específico régimen nulificante, organizando un sistema de derechos indisponibles, pero permitiendo al mismo tiempo un amplio margen para la autonomía de la voluntad. Prueba de ello ha sido la paulatina admisión del *pacto de sindicación de acciones*, que no ha quedado exenta de arduos debates, resultando finalmente admitidos no solo por leyes especiales, sino también por importantes pronunciamientos judiciales⁵.

De todos modos cabe consignar que aquella inspiración como contrato plurilateral de organización, mantuvo el principio de libertad en la contratación en aquellas cuestiones que no fueron consideradas como derechos indisponibles, necesarios para la organización equilibrada de las sociedades, por lo que puede afirmarse que fue una ley inspirada tanto en el principio de libertad contractual, cuanto en el cuidado y resguardo de las particularidades del sistema, buscando equilibrio entre la protección de la sociedad y el respeto de los derechos de los socios en un marco típico societario.

La Ley de Sociedades fue calificada como “prudente”⁶ por cuanto si bien remozó el secular régimen del Código de Comercio manteniendo en lo sustancial el Código reformado de 1890, y renovó el ordenamiento sin perturbar al mercado pues lo hizo con un criterio *evolutivo* y no *revolutivo*.

También puede decirse que ha sido una ley “prudente”, porque ha permitido asimilar una importante reforma como la incorporada por la Ley n° 22.903 sin desvirtuarse en su esencia. Del mismo modo, la incorporación de las reglas del gobierno corporativo, mediante la sanción del Decreto n° 677/2001 al ordenamiento societario con un régimen especial para la sociedad anónima abierta, no contradijo la normativa originaria de la ley, lo que evidencia la ductilidad de la misma.

Lo cierto es, que como bien lo explica Otaegui⁷, en el Derecho Societario existen dos tendencias que se contraponen. Las mismas, por su importancia y su eventual proyección a futuro, merecen ser tenidas en cuenta.

⁵ “Sánchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda SA y otros s/ ordinario”, CNCom, Sala C, 22/09/1982.

⁶ Otaegui, Julio C. (2003). Los treinta años de la ley de sociedades comerciales (p. 84). *Academia Nacional de Derecho*, 10/07/2003.

⁷ Otaegui, Julio C. (2009). El derecho patrimonial privado codificado. Su evolución desde el centenario de la revolución de mayo. *Academia Nacional de Derecho*, 15/06/2010.

Una primera tendencia es la *ultra desreguladora*, que tuvo su origen en la línea de solución dada por la reforma societaria de 1983, Ley n° 22.903, en relación a los problemas planteados por la interpretación del artículo 30 mediante la incorporación a la Ley de Sociedades del Contrato de Unión Transitoria de Empresas en los contratos de colaboración empresaria.

Esta flexibilización fue el antecedente de una corriente doctrinaria tendiente a flexibilizar el régimen societario en general cuya normativa sobre la sociedad atípica y las sociedades no constituidas regularmente, se consideraba demasiado severa e inconveniente para la actividad empresaria.

Esta corriente desreguladora incidió claramente en la tendencia a la unificación del Derecho Societario Civil y Comercial plasmada con diferentes matices en los proyectos de reforma que se han presentado en las últimas décadas⁸, hasta el más reciente elaborado y puesto a consideración este año por la Comisión de Reformas⁹ del año 2011.

En este orden, una fuerte tendencia doctrinaria, propone una desregulación del Derecho Societario, tendiente a una simplificación de sus normas, y otorgando primacía a la autonomía de la voluntad en la configuración estatutaria. Tal es la postura en la que se enrolan autores como Araya¹⁰, Fargosi¹¹ y Escuti¹².

Por el otro lado, coexiste una tendencia *ultra reguladora*, la que se originó en una concepción publicista de la Ley de Sociedades. Bajo esta última tesitura, es que una parte de la doctrina sostiene que la Ley de Sociedades es al menos en parte de sus normas, de orden público o de interés público.

Bajo esta tendencia, se entendió que todo lo que no está expresamente permitido en la ley, está prohibido, y que razones de

⁸ Entre ellos se destacan el Proyecto del año 1987 de la Comisión Especial de Unificación Legislativa Civil y Comercial, el Proyecto de la Comisión General de la H. Cámara de Diputados o Comisión Federal de 1993 y el Proyecto del Poder Ejecutivo de 1998, Decreto n° 685.

⁹ La Comisión de Reformas, creada por el Decreto n° 191/2011, es integrada por el presidente de la Corte Suprema, Ricardo Lorenzetti, la vicepresidenta del Máximo Tribunal, Elena Highton de Nolasco, y la doctora Aída Kemelmajer de Carlucci.

¹⁰ Araya, Miguel (2001, agosto). El futuro del Derecho Societario. *Revista Electrónica del Derecho Societario*, 6.

¹¹ Fargosi, Horacio (2001, agosto). Orientación y Perspectivas del derecho societario. Jornada Preparatoria del VIII Congreso Argentino de Derecho Societario. *Revista Electrónica de Derecho Societario*, 6.

¹² Escuti, Ignacio. La reforma al régimen de las sociedades comerciales. *LL* 2005-D, 980.

seguridad jurídica para la actividad empresarial conexas a la empresa aconsejan que la autoridad de contralor complete la Ley de Sociedades mediante una vasta regulación reglamentaria. Esto condujo a una reglamentación casuística de la Ley de Sociedades que se fue acentuando con el tiempo.

La reforma del año 1983

La profunda reforma incorporó al Derecho Societario argentino, entre otras, la doctrina de la inoponibilidad de la personalidad jurídica, introdujo modificaciones en cuanto al régimen de regularización de sociedades y aceptó la posibilidad de que las sociedades anónimas pudieran emitir acciones escriturales.

También agregó un capítulo a la Ley de Sociedades relativo a los Contratos de Colaboración Empresarial, en el cual se establecieron los institutos de la Agrupación de Colaboración y la Unión Transitoria de Empresas, dando solución al fenómeno de empresarial de concentración accidental, motivado principalmente en el auge del *joint venture* norteamericano, que había comenzado a aplicarse con motivo del auge del petróleo de los años setenta¹³.

La reforma del año 83 expandió el instrumento de concentración empresarial que es el grupo, pues incluyó junto al grupo participacional ya previsto en el texto original, al grupo vincular, agregando a la noción de control originaria como aquel que fuera suficiente para -directa o indirectamente- prevalecer en las decisiones sociales, el de la de sociedad vinculada en la que la participación tuviera una significación de relevancia referido a porcentajes del

¹³ Señala Otaegui, que en la década del 70 coincidieron las limitaciones del artículo 30 de la Ley de Sociedades con la suba del petróleo provocada por la Organización de los Países Exportadores de Petróleo que dio lugar a un gran interés por explotar nuevas áreas petroleras. Esta clase de negocios requería de grandes inversiones, generalmente realizadas mediante *joint ventures*, que es una asociación de personas para llevar adelante un único negocio, sin establecer una relación permanente entre las partes.

Hasta la sanción de la reforma del año 1983, dada la prohibición existente por el art. 30 y la sanción de irregularidad de la LSC en el art. 369, no era prudente hacer una inversión petrolera mediante un *joint venture* que era la estructura utilizada para el caso. La solución la dio inicialmente la Ley. 21.778, art. 24, que exceptuó del LSC 30 a los contratos de asociación, sociedades accidentales y toda otra forma de vinculación o participación, que celebren sociedades anónimas o en comanditas por acciones -sea entre sí o con empresas estatales- con el objeto de desarrollar tareas de exploración en hidrocarburos.

Empero, grandes emprendimientos no petroleros de la época, como la represa de Yaciretá precisaban recurrir al *joint venture*, y ello dio lugar a la reforma del año 1983. (Otaegui, Julio (2009). El derecho patrimonial privado codificado. Su evolución desde el centenario de la revolución de mayo. *Academia Nacional de Derecho*, 15/06/2010).

capital, en cuyo caso se dispone una serie de obligaciones en orden a la información.

Mientras por un lado amplía el campo de los regímenes para facilitar la concentración empresaria por otro lado la reforma del 83 legisló, como ya se adelantó, expresamente el instituto de la inoponibilidad de la personalidad jurídica. Si bien la doctrina de la desestimación ya se encontraba ínsita en el texto original del año 1972 (art. 2 LS), la reforma la explicitó mediante la incorporación normativa en el artículo 54, una solución única en el Derecho Comparado, luego seguida por la ley uruguaya de 1989 (Ley n° 16.060).

Es decir que por la flexibilidad de su ordenamiento la Ley de Sociedades pudo asimilar -sin desvirtuarse- los fenómenos de concentración empresaria que hemos señalado, y a la vez incorporar el instituto de la desestimación de la personalidad jurídica, solución absolutamente evolucionada para la época.

El Registro Público de Comercio

Como adelantamos, la originaria Ley de 1972 abandonó el sistema de la autorización estatal para funcionar previsto para la sociedad anónima en el Código de 1890, pero estableció una fiscalización estatal sobre las sociedades por acciones a cargo de una autoridad de contralor, judicial o administrativa conforme las regulaciones locales de cada provincia.

Respecto del Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires no siempre estuvo a cargo de las mismas autoridades, pues hasta el año 1884 estuvo a cargo del secretario de uno de los juzgados de comercio, exactamente como lo disponía el art. 34 del Código de Comercio, pero ese mismo año y debido al exceso de tareas que pesaba sobre el Secretario de Registro, tales funciones se independizaron, encargándose a un jefe de carácter administrativo, aunque dependiente del Poder Judicial de la Nación.

Así funcionó el Registro Mercantil hasta que en el año 1958 se dictó la Ley n° 14.769, que puso al Registro Público de Comercio en mano de un tribunal comercial, denominado Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, el que subsistió hasta el año 1980, en el que se dictó la Ley n° 22.315, que sacó dicha oficina de la órbita del Poder Judicial de la Nación para depender, por primera vez en su historia, de un organismo

perteneciente al Poder Ejecutivo Nacional: la Inspección General de Justicia, institución que había sido creada en el año 1892 para fiscalizar el funcionamiento de las sociedades por acciones¹⁴.

En orden a la tendencia ultrareguladora que mencionamos, cabe destacar que la Inspección General de Justicia, a los ocho años de vigencia de la Ley n° 19.550 dictó Resolución General 6/80 con 144 artículos, que en el año 2005 fue sustituida por la Resolución General 7/05 con 464 artículos.

También cabe destacar que de la normativa administrativa del año 2005 se desprenden importantes conceptos que han ejercido una importante influencia en el Derecho Societario de estos últimos años, tales como: i) Prescribir que la pluralidad de socios debe ser sustanciales y no formal, ii) Limitar el objeto social a una actividad única con actividades complementarias o accesorias, iii) Prescribir que el objeto debe guardar relación con el capital y iv) un especial régimen de inscripción y sanción para las sociedades extranjeras no constituidas regularmente.

La sociedad anónima abierta y su régimen de fiscalización

La Ley argentina, fiel al sistema continental europeo, en su variante francesa, consagra a la sociedad anónima como el tipo social relevante, lo que en definitiva ha determinado, que sea el tipo social utilizado tanto para la gran empresa, como por las empresas medianas y pequeñas. En este esquema, el tipo de sociedad de responsabilidad limitada cumple un rol complementario¹⁵.

Lo cierto es que la estructura jurídica esta pensada para una sociedad anónima para una empresa de gran magnitud, pero la inexistencia de criterios uniformes que permitan diferenciar a la sociedad abierta de la cerrada -tales como número de socios o monto del capital- así como la flexibilidad que le dio la reforma del 83 al tipo social, ha alentado la utilización de este tipo social.

¹⁴ Nissen, Ricardo. Control Externo de Sociedades Comerciales (1ª ed., pág. 2). Buenos Aires: Astrea.

¹⁵ En el mismo sentido se expresa Miguel C. Araya en "Las transformaciones del derecho societario" (*RDCO*, 2003-307), aunque aclara: "Sin embargo, ya en 1972, pero acentuadamente en la reforma del año 1983, el tipo de sociedad anónima argentina, dada la flexibilidad de su normativa pasa a ser de masiva utilización, y como consecuencia la sociedad de responsabilidad limitada, pasa a ocupar un rol menor. Destaca asimismo, que en el siglo XX el avance de la sociedad anónima ha sido arrollador en nuestro país, al punto tal de acorralar al resto de los tipos societarios comerciales a una utilización casi marginal.

En este orden, Escuti¹⁶ señala que la Ley de Sociedades concibió a la anónima como un instrumento de una ductilidad tal que posibilitara encuadrar normativamente un amplio espectro de situaciones empresarias. Es así que al permitir una amplísima variedad de estipulaciones estatutarias, puede cobijar desde una sociedad muy compleja con un ordenamiento completísimo hasta una sociedad netamente familiar con un estatuto muy simple.

La ley distingue las sociedades anónimas sujetas a fiscalización estatal permanente (art. 299) y las que se encuentran sujetas a fiscalización limitada (art. 300), lo que en realidad no genera precisión en el sistema.

La realidad es que el transcurso del tiempo ha generado una diferenciación entre las sociedades anónimas abiertas y cerradas, que excede a las normas primitivas previstas en la Ley -arts. 299 y 300- y que surge del régimen de oferta pública de títulos valores previsto en la Ley n° 17.811 del año 1968.

Por su parte, cabe destacar que esto de alguna manera coincide con las líneas de evolución del Derecho Societario europeo, que son fundamentalmente dos: el reforzamiento de la disciplina jurídica de las sociedades cotizantes y su diferenciación del régimen general de las sociedades anónimas, y por el otro, la flexibilización y simplificación de la sociedad anónima respecto de empresas medianas y pequeñas que no recurren al ahorro público para su financiamiento¹⁷.

Este criterio para diferenciar a la sociedad anónima resulta más razonable, ya que acude a un parámetro preminente, que es el llamamiento al ahorro público mediante la oferta de títulos valores.

La evolución se acentúa con la sanción en el año 2001 del Decreto n° 677/2001 -fundado en el art. 1° de la Ley n° 25.414- que se dicta en el marco de una corriente globalizadora atenta a la situación de los grandes inversores institucionales, y se inspira en los Principios del Gobierno Corporativo¹⁸ de la Organización para

¹⁶ Escuti, Ignacio. La reforma al régimen de sociedades comerciales. *La Ley*, 2005-D-980.

¹⁷ Fernández Pérez, Nuria. La protección jurídica del accionista inversor. Rds, Monografías, p. 132, citado por Araya Miguel en "Las transformaciones del derecho societario" (*RDCO*, 2003-307).

¹⁸ El origen del movimiento del *corporate governance* son los Estados Unidos, como ya se ha señalado, bajo el aliento de prestigiosas asociaciones de abogados estadounidenses, la American Bar Association (ABA) y el American Law Institute (ALI). Estos esfuerzos dieron sus frutos en un estudio fundamental: "Principles of Corporate Governance. Analysis and Recommendations", publicado en el año 1994, por la American Law Institute. Sin embargo, el texto que ha tenido mayor influencia en este movimiento, al menos en Europa,///

la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) aprobados en 1999, principios que son la síntesis de un movimiento de opinión generado en la década del 90 con motivo de la globalización.

Cabe destacar que el hecho económico que ha generado esta corriente reformadora a nivel mundial en los finales del siglo XX, ha sido el desarrollo del mercado de capitales como fuente de financiamiento de las empresas. En este orden, las grandes sociedades anónimas han conseguido su financiación a través del mercado, lo cual, al margen de la extraordinaria importancia del mismo, ha tenido como efecto, distribuir el capital entre un enorme número de inversores. Este fenómeno, se ha acelerado con la significación que han adquirido en este marco, los inversores institucionales.

Estos principios del gobierno corporativo tienden a proteger los derechos de los accionistas inversores institucionales, tales como fondos de pensión, de inversión, aseguradoras o bancos. Esta clase de inversores institucionales pretenden tener la seguridad de la buena administración de los patrimonios de las sociedades en que invierten, sin asumir la responsabilidad de participar en tal administración. La aparición de las acciones sin voto, confirman este concepto.

Los principios postulan, conforme lo explica Otaegui¹⁹: I) la protección de los derechos de los accionistas; II) el tratamiento equitativo de los accionistas; III) el reconocimiento de los derechos de los grupos de interés y la cooperación activa con los mismos para crear riqueza, empleo y lograr solidez financiera para la empresa; IV) la comunicación y transparencia informativas; V) la responsabilidad del consejo o directorio hacia la anónima y sus accionistas por la política empresarial y el control de su ejecución.

Debemos destacar que los principios de la OCDE no son novedosos en nuestro Derecho ya estaban contemplados en la LS, las

///ha sido el documento británico conocido como Informe Cadbury, publicado en 1992, elaborado por el Comité designado por el Financial Reporting Council. A este texto británico, le han seguido una verdadera avalancha de diversos informes, que esencialmente tienen el mismo propósito: en Canadá, el Informe Dey -año 1994- en Francia el Informe Vienot de 1995 (y luego, 1999), en España, el Informe del Círculo de Empresarios (1996) y luego el Informe de la Comisión especial para el estudio del Código Ético de los Consejos de Administración de Sociedades, difundido como Informe Olivencia (1998) y en Italia, el Informe de la Asociación Disiano Preite (1996). Luis Velazco San Pedro, El gobierno de las sociedades cotizadas (*corporate governance*) en España: el informe Olivencia. *RDCO*, 189/192, pág. 40.

¹⁹ Otaegui, Julio C. (2001). La reforma societaria. *Academia Nacional de Derecho*, 01/01/2001, p. 218.

resoluciones de la Comisión Nacional de Valores (CNV), el régimen de la propiedad participada (Ley n° 23.696 art. 21 -Adla, XLIX-C, 2444-) e inclusive la participación de los acreedores en la empresa de mediar falencia (LCQ art. 43 -Adla, LV-D, 4381-).

Empero son novedosas ciertas soluciones concretas provenientes de la práctica norteamericana relativa a la *corporation* cuyo régimen de administración difiere del nuestro, tales como: (i) al comité de auditoría; (ii) al contrato de administración o gerenciamiento; (iii) a la auditoría externa; (iv) a la toma del control; (v) a la compra del control; (vi) al retiro de la oferta pública; y (vii) al arbitraje en caso de conflicto con la anónima. A esto se añade un régimen sobre participaciones residuales no estrictamente vinculado a los intereses de los accionistas inversores institucionales.

Se establece un comité de auditoría dentro del directorio con la finalidad de vigilar la gestión de los negocios ordinarios a cargo de un comité ejecutivo responsabilizando a los directores por la gestión de tal comité. Esto resuelve un problema de la corporación norteamericana en la que los negocios ordinarios son decididos por agentes no elegidos por la asamblea de accionistas, lo cierto es que tal problema no se presenta en nuestra Ley de Sociedades, pues admite la adopción de un comité ejecutivo para la gestión de negocios ordinarios pero que debe estar integrado por directores siendo todos ellos responsables solidariamente.

Otra regla de los referidos principios es la intervención de una auditoría externa sobre la gestión de los administradores, pero la misma no resulta contraria con el sistema de la Ley de Sociedades que establece un sistema de fiscalización privada a cargo de la sindicatura o del consejo de vigilancia. Se podrá decir que el régimen de sindicatura puede no haber brindado los resultados pretendidos, pero por cierto tampoco los ha logrado el sistema de auditoría externa como resulta de casos estrepitosos tales como Enron.

La nominatividad de las acciones

Las características de emisión de las acciones ha sido un instituto que a lo largo de los años ha sufrido innumerables modificaciones. En este orden cabe destacar que la nominatividad obligatoria de los títulos privados emitidos en serie, dispuesta por la Ley n° 20.643 de 1977, fue suspendida por la ley 20654 del mismo año, reimpuesta por la Ley n° 23.299 sancionada en el año 1985,

derogada por la Ley n° 23.697 en el año 1989, de emergencia económica, y reinstaurada por la Ley n° 24.587 del año 1996, reglamentada por el Decreto n° 259 del mismo año.

Las influencias políticoeconómicas -y, a la postre fiscales- a lo largo de los años han sido fundamentales en el devenir del presente instituto.

Es así que el art. 208 de la Ley n° 19.550 dispone que “los títulos pueden representar una o más acciones y ser al portador o nominativos; en este último caso, endosables o no”.

Las acciones nominativas son aquellas que designan a sus propietarios en el mismo título, mientras que las acciones al portador carecen de esa identificación, y el propietario resulta ser el poseedor del título.

Existen marcadas diferencias entre uno y otro tipo de acción. Mientras que las acciones al portador se transfieren por simple entrega o “tradicción”, los títulos nominativos requieren de un acto o contrato que la ley no califica, pero que el art. 451 del Código de Comercio incluye entre los de compraventa mercantil. En cuanto a la legitimación frente al ente emisor, la mera exhibición de los títulos en oportunidad de ejercer los derechos de socio resulta suficiente, para el supuesto de las acciones al portador, mientras que tratándose de acciones nominativas, la transferencia debe ser notificada por escrito a la sociedad de acuerdo con lo prescripto por el artículo 215, e inscribirse en el registro de acciones previsto por el art. 213 de la Ley n° 19. 550.

Desde la óptica de un jurista, es evidente que resulta sumamente dificultoso transitar por el análisis de la “nominatividad” teniendo en cuenta los vaivenes que ha sufrido el instituto a lo largo de los años. Y ello, claramente no resulta de una cuestión técnico-jurídica, sino más bien de una política legislativa.

En este orden, destaca Vítolo²⁰ sobre esta cuestión, que no caben dudas de que el origen de imposiciones estrictas en materia de nominatividad obligatoria, respecto de determinados títulos-valores, suele derivar de suspicacias de tipo tributario.

Sin embargo, y como contrapartida, el movimiento cíclico entre “nominatividad” y “anonimato” resulta una consecuencia también no solo de aquella impronta, sino -muchas veces- del deseo de

²⁰ Vítolo, Daniel Roque (1996). Prólogo a *Nominatividad de las acciones* (pp. 12 y 13). En Nissen, Ricardo A. Buenos Aires: Ábaco,

una comunidad determinada de priorizar la defensa de valores tan significativos como la legítima, el patrimonio conyugal y un vasto etcétera de no menor intensidad y peso. Ello es en definitiva lo que ha motivado los constantes “cambios de frente”, que han hecho transformar a un régimen de nominatividad a uno de anonimato y a la inversa, en ese permanente “viceversa”.

Muchos son los argumentos que han esgrimido distintos autores, para fundar una u otra postura.

Conforme lo explica Martorell²¹, al desarrollar los diferentes argumentos que se han utilizado a lo largo de los tiempos más o menos recientes para optar por uno u otro sistema, se ha justificado la necesidad de adquirir un sistema nominativo bajo los siguientes fundamentos:

- a) En otras épocas, cerca 1956, se vio con buenos ojos a la nominatividad y con desfavor a las acciones al portador, por interpretarse que estas últimas habían permitido -por medio de sociedades anónimas- ocultar el enriquecimiento ilícito de los malos gestores de los intereses públicos.
- b) Las acciones nominativas protegen la legítima y el régimen patrimonial de la sociedad conyugal.
- c) Son un instrumento de defensa de la soberanía, pues obligan a la individualización de los accionistas extranjeros.
- d) Alientan la recaudación fiscal.

Entre las razones empleadas para justificar el anonimato accionario se destacan las siguientes:

- a) Estimula la adquisición y trasmisión de las acciones.
- b) La nominatividad desalienta las inversiones, e impide captar capitales, sobre todo en países como el nuestro, considerado un “mercado emergente”.
- c) La nominatividad desnaturaliza a las sociedades anónimas, mientras que el anonimato obra como estímulo para su desarrollo y multiplicación.
- d) Las acciones al portador evitan el tener que recurrir a “prestombres”, fomentados por la nominatividad.
- e) Si lo que se desea prohibiendo las acciones al portador es evitar la evasión fiscal, se podría recurrir a otros instrumentos tributarios más eficaces y menos perjudiciales para la economía que este.

²¹ Martorell, Ernesto E. (1997). *Tratado de los contratos de empresa* (1ª ed.). Buenos Aires: Depalma. Actos jurídicos con acciones.

Las tendencias actuales

Durante el siglo XX, se ha producido una tendencia cuyo objeto fue la sistematización del derecho de las sociedades en regímenes normativos especiales. Tal es el caso de la Ley alemana de 1937 y su reforma de 1965, la Ley española de 1951, la Ley francesa de 1966; la holandesa de 1971 y nuestra Ley de Sociedades Comerciales de 1972 reformada en 1983. En todas estas normativas, el tipo societario que ha significado el eje de la estructuración de las sociedades comerciales fue la regulación de la sociedad anónima, como técnica jurídica de materialización de la empresa moderna²².

Sin embargo, conforme fuera expresado en el presente trabajo, bajo lo que definimos como tendencia ultra desreguladora, los intentos de reforma legislativa de las últimas décadas, y proyecto de reforma hoy vigente, tienden a la unificación de la normativa comercial y civil.

En este orden, la reforma adopta una de las tendencias más influyente de estos últimos años, que está dada por las legislaciones que han incorporado la constitución de la sociedad unipersonal²³. Esta realidad, tiene como finalidad la protección del empresario individual en su patrimonio personal respecto de las obligaciones surgidas como consecuencia de los negocios de su actividad comercial.

Como lo explica Cracogna²⁴, la introducción de la sociedad unipersonal es una enmienda, que, aunque ya postulada con anterioridad, viene a remozar el régimen societario adoptando al mismo

²² Lucarelli Moffo, Ricardo M. (2001, febrero). El devenir de la sociedad comercial a través de la historia. *Revista Electrónica de Derecho Societario*, 4,

²³ Como lo explica María Celia Marsilli, “esto nos conduce a un nuevo derecho de las sociedades, en el cual las organizaciones son concebidas como sujetos o entes legales en cuya configuración se profundiza su carácter instrumental y facilitador de negocios que nos aleja de concepciones antropomórficas como las de personalidad jurídica. Importa, así una profundización de la teoría de la realidad jurídica de base kelseniana, que deja librado a la legislación, según la política inspiradora, el reconocimiento de sujetos utilitarios al mundo económico prescindiendo de los condicionamientos propios de la asunción de teorías fundantes como la de la personalidad jurídica y habilitando sin problemas de conciencia fenómenos contemporáneos tales como la sociedad unipersonal y otras figuras asociativas cuya inclusión en el esquema tradicional presenta obstáculos” (Hacia dónde va el Derecho Societario en la Argentina. *Revista electrónica de Derecho Societario*, Número extraordinario en homenaje al Dr. Enrique Manuel Butty).

²⁴ Cracogna, Dante (2004, septiembre). *La sociedad comercial en los tiempos actuales*. Ponencia presentada en el IX Congreso Argentino de Derecho Societario, San Miguel de Tucumán.

tiempo alguno de los recaudos que previsiblemente superarán las sociedades llamadas de cómodo o con socios aparentes, aproximando a la legislación y prácticas societarias. Sin embargo, no es poco el número de doctrinarios que ven desvirtuada la naturaleza intrínseca de la sociedad, ya que el concepto de sociedad posee en su raíz medular la existencia de al menos dos personas para su existencia, principio además defendido por la normativa administrativa de la Inspección General de Justicia, que en su Resolución General n° 07/2005 ha establecido la pluralidad sustancias por sobre la formal.

Por otro lado, uno de los elementos que provocó una alteración en los moldes legislativos referidos al actual Derecho de las Sociedades, fue el fenómeno mundial de la globalización. La globalización es un fenómeno no jurídico que incide en lo jurídico, pero que proviene de fenómenos tecnológicos.

Esta tendencia se destaca en la evolución que presentan los títulos valores, entre los que se encuentran las acciones de las sociedades anónimas. Su configuración material, ya no se limita al documento papel, distanciando a los títulos de las características que le atribuyó Vivante. Del mismo modo, la obligatoriedad de realizar reuniones presenciales, resultaría -bajo las técnicas modernas de comunicación- una realidad que debería ser repensada. En este orden, el decreto 677/2001 innova sobre la realización de ciertos actos mediante medios tecnológicos.

Otra tendencia se vislumbra es la internacionalización de las sociedades, por cuanto han dejado de actuar casi exclusivamente en el ámbito nacional, para transformarse en entes que extienden sus actividades fuera de las fronteras donde fueron creadas, generando, además, la aparición de los denominados grupos económicos multinacionales. La aparición de los grupos es consecuencia del crecimiento y desarrollo del capitalismo, que lleva a la necesidad de concentrar capitales, para establecer relaciones de coordinación y de subordinación entre las sociedades de un mismo grupo.

En este escenario, el Derecho Internacional Privado de las Sociedades, tuvo y tiene un importante papel a la hora de armonizar y resolver conflictos en las legislaciones nacionales, interesándose en casos que “debido a su vinculación con una pluralidad de sistemas jurídicos nacionales aparecen *social y normativamente* multinacionalizados”²⁵.

²⁵ Lucarelli Moffo, Ricardo M. (2001, febrero). El devenir de la sociedad comercial a través de la historia. *Revista Electrónica de Derecho Societario*, 4.

Como lo expresamos, la concentración y el crecimiento de los mercados de capitales, que han captado ahorristas de una manera creciente a nivel mundial, provocó la atomización de las tenencias accionarias de aquellas grandes sociedades que han recurrido al mercado como medio de financiación. Esta circunstancia, produjo una disociación entre los conceptos de propiedad y gobierno de las sociedades comerciales, que en definitiva, dio lugar a los principios del *corporate governance* receptados por el Decreto n° 677/01.

Sin embargo, no podemos dejar de mencionar que la realidad de nuestro mercado financiero demuestra que no son más de cien las sociedades cotizantes, por lo que la realidad económica jurídica debería centrarse en las sociedades cerradas habiéndose perdido una oportunidad única -al menos hasta ahora- de incorporar su regulación frente al proyecto presentado recientemente por el Poder Ejecutivo, de unificación de la legislación civil y comercial.

Finalmente, el mencionado proyecto no solo ha realizado un cambio radical en alguno de los conceptos fundamentales del Derecho Societario, como por ejemplo, incorporando las sociedades unipersonales al concepto de sociedad, optando así por la sociedad unipersonal y no por la empresa unipersonal, sino además ha reformulado institutos societarios tradicionales, aun cuando criticados, tal como el de las sociedades no constituidas regularmente²⁶, a la vez que incorpora un tipo más simple y desestructurado, lo que ya había sido objeto de anteriores proyectos.

Otro tema importante respecto de los que hemos hecho referencia en puntos anteriores reside en reconocer -como alguna de las legislaciones más avanzadas- al “grupo” de sociedades, tanto como fenómeno real, cuanto al interés de dicho grupo como parámetro de actuación del mismo y de sus administradores.

Estos conceptos apenas esbozados, ya que no hay certeza de -en definitiva- respecto de la promulgación del proyecto tal y como está, encontrándose bajo estudio a la fecha de la realización de esta colaboración por una comisión bicameral y sus respectivos asesores, ya han comenzado a generar importantes consideraciones en las empresas y, particularmente en las pequeñas y medianas, así como en sus dirigentes.

²⁶ Ello sin perjuicio de la eliminación del Derecho Comercial y el acto de comercio como categoría, hecho este que debería ser objeto de un trabajo autónomo.



Será parte de la tarea del ADE, acompañar a los Dirigentes y sus asesores, como lo ha hecho hasta ahora, en los cambios venideros, lo que no implica otra cosa, que continuar con la labor que a lo largo de estos setenta años ha venido haciendo, en cumplimiento con sus objetivos primitivos.

A modo de síntesis, y conclusión, nos parece importante destacar que todo el ordenamiento de la Ley de Sociedades responde a una meta y a un método, siendo que la meta deseable es brindar seguridad al tráfico mercantil que escoge la estructura societaria, porque el tráfico requiere crédito y sin estabilidad en las reglas no hay crédito. Ello implica que la ley fija un régimen para las relaciones con los terceros y para las relaciones internas conforme a determinados tipos preestablecidos, método escogido por el legislador, que -según nuestro parecer- responde a esa meta de seguridad para el tráfico.

También, la publicidad de la actuación -mediante la inscripción registral- colabora con el fin destacado, lo que colabora.

Quedará como tarea, la de analizar en la realidad jurídico económica el desenvolvimiento de los eventuales nuevos institutos que a partir de los proyectos en análisis, pero siempre respetando la esencia de las estructuras mencionadas, surgirán y se desenvolverán en dicha realidad.

Esta tarea pendiente estará seguramente a cargo no solo de los hombres de Derecho, sino también de las Instituciones como ADE, es decir, de los propios dirigentes de empresas como operadores del Derecho.