

SOBRE LA INCONSTITUCIONALIDAD DEL ART. 20, INCISO a) (y su decreto reglamentario) DE LA LEY DEL MERCADO DE CAPITALES, 26.831.

Por **Víctor Zamenfeld**

La materia societaria conforma un complejo plexo normativo, establecido para la organización colectiva de la empresa y que responde precisamente a ella, cuyos componentes se articulan tal como piezas de un mecanismo de ingeniería que no se puede modificar sin considerar todo el conjunto que se tuvo en cuenta al momento de su creación –y en el de su modificación, en su caso- tanto en lo que es propio de su sustancia, esto es y como es obvio la actividad mercantil en sí, como en lo que hace a su organización jurídica, esto es su forma (**SANCHEZ CALERO**, “Instituciones de Derecho Mercantil”, Mc Graw Hill, 1998, pág. 228 y sigs).

En lo que hace a lo jurídico, tan especial es todo lo societario y más particularmente la sociedad anónima, que inclusive ya se la trata modernamente como una rama autónoma del derecho mercantil, como –por caso y para Alemania hace ya tiempo- lo apuntase **MANOVIL** (en “Grupos de Sociedades”, Abeledo-Perrot, 1998, pág. 29, n° 3). Lo que bien podría decirse a esta altura es que se trata de algo obvio.

La sociedad anónima es una sociedad de derecho privado que no pierde calidad de tal por el solo hecho de que uno de sus accionistas minoritarios sea el Estado. Ni siquiera cuando el Estado posee participación mayoritaria en la sociedad, en el caso de la constituida como sociedad anónima de capital mayoritario (SAPEM), pues tal carácter de tal no por ello altera su carácter de ente de derecho privado, y no es casual que por ello el legislador se preocupó por apuntar algunas diferencias que existen entre ambas modalidades societarias, que lo son las que estrictamente detallan los arts. 308/312, LSC. Si esto rige de tal modo en estas últimas, es evidente que la anónima –cotizante en el caso de que nos ocupamos en éste- no perderá su calidad de sociedad de derecho privado por el hecho de tener como accionista al Estado, ni podrá el mismo pretender mayores derechos que los demás accionistas.

Por eso debe reputarse inconstitucional toda normativa que importe atacar o afectar en su esencia a la sociedad mercantil, la anónima cotizante en el caso. En el supuesto de la ley 26.831 (del 28/diciembre/ 2012, en adelante LMC), pretendemos demostrar aquí que parte de la misma altera la estructura societaria –en el sentido que acabamos de referirnos- al punto de generar el riesgo de encontrarnos –como dura realidad- con que puede llegar a reducir aún más la ya de por sí limitada cantidad de sociedades que cotizan en Bolsa, por caso, convirtiéndose en sociedades abiertas no cotizantes, lo que es por cierto preocupante¹.

La norma que analizaremos –no la única- incrementa injustificadamente el poder de control (del Estado) sin advertir que, amén de su inconstitucionalidad y como algunas otras que integran la LM, desalientan la inversión privada.

Pero además, intentar legitimarlas, sólo sería viable reformando –sustancialmente- nuestra Constitución, eliminando, por ejemplo, el principio de inviolabilidad del derecho de defensa en juicio -consecuentemente el de propiedad- que tutela el art. 18, CN, uno de los principios fundadores del régimen republicano que nos rige, valla contra cualquier exceso en el ejercicio de los poderes del Estado, que desde siempre se debió y debe tutelar defendiendo la constitucionalidad, como que fue ella la que dio origen a la Nación.

En tal sentido nuestra Corte Suprema de Justicia viene aludiendo a la presunción de inconstitucionalidad, que es aquello que se advierte cuando aparecen ciertas normas “sospechosas”, de diversas categorías. En tales casos “lo que se traslada a la autoridad pública es la responsabilidad de justificar constitucionalmente la normativa bajo análisis” (**BUTELER**, “Presunción de inconstitucionalidad y Derecho Administrativo”, L.L., 2011-C-, p. 710, III). Por ello es que en materia

Dice **Camerini** al respecto, en ese mismo sentido: “con esta normativa se le han dado a la CNV en el ejercicio del poder de policía del Estado, herramientas legales **que son un revólver apuntando a la sociedad anónima que cotiza**” (“Fundamentos filosóficos de refutación a la nueva ley de oferta pública”, Suplemento Especial de la revista La Ley, diciembre de 2012).

de restricciones a determinados derechos es el Estado quien tiene a su cargo la carga de la prueba al respecto (“Hoofst”, año 2004, Fallos, 327:5118), la que deberá ser apreciada con el criterio de máximo rigor.

Otros textos de la LMC, igualmente criticables, justificarán el análisis de los juristas, pero siendo que el reglamento de este Congreso no nos permite extendernos, en una ponencia, más que sobre uno ellos -atento los comprensibles límites que en materia de extensión se han establecido- en éste nos limitaremos al análisis de un solo texto. Por separado, en otra ponencia, consideraremos parte del artículo 19.

- II -

1°.- EL TEXTO. Dispone el art. 20, inciso a), LMC, titulado “Facultades correlativas”:

“En el marco de la competencia establecida en el artículo anterior, la Comisión Nacional de Valores puede:

a) Solicitar informes y documentos, realizar investigaciones e inspecciones en las personas físicas y jurídicas sometidas a su fiscalización, citar a declarar, tomar declaración informativa y testimonial. Cuando, como resultado de los relevamientos efectuados, fueren vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores sujetos a oferta pública, la Comisión Nacional de Valores, según la gravedad del perjuicio que determine, podrá:

“I) Designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración de la entidad, cuyas disposiciones serán recurribles en única instancia ante el presidente de la comisión;

“II) Separar a los órganos de administración de la entidad por un plazo máximo de ciento ochenta (180) días hasta regularizar las deficiencias encontradas. Esta última medida será recurrible en única instancia ante el Ministro de Economía y Finanzas Públicas”.

2°.- LA INUSUAL FORMA DE INTRODUCIR EL TEXTO. Cabe apuntar que todo el texto transcrito no había sido incluido en el original remitido por el PEN al Congreso de la Nación, ni tampoco y por ello figuró en el dictamen aprobatorio de la Comisión que lo tratase. En verdad fue introducido a último momento, en la Cámara de origen, por iniciativa del diputado Feletti, así fue aprobado por el Senado y tras ello sancionado.

Este modo precipitado de tratar un tema de tanta relevancia, obviamente sin pasar por Comisión y por tanto no permitiendo el necesario análisis, es de por sí reprobable, como que impidió dar el debido debate, particularmente ante una norma de tanta complejidad e importancia y siendo que ello es la esencia misma del funcionamiento de cada uno de los órganos del Estado, el Congreso en el caso.

3° EL INTERES SOCIAL. EL ACCIONISTA MINORITARIO COMO DENUNCIANTE. EL DECRETO REGLAMENTARIO.-

Como se ve, la ley establece que la CNV puede desplegar de oficio las actividades referidas, más cuando considere que **fueron vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios –sólo en tal situación-** podría adoptar alguna de las medidas que se establecen los apartados I y II (veduría o intervención plena). Como en otros puntos de la ley, bien se advierte que no es el interés social el que se ha tenido en cuenta para reglar este supuesto, lo que es que criticable.

No se encuentra en el texto de la ley, el necesario reconocimiento a uno de los principios esenciales que surgen la legislación societaria. El “interés social”, que se desprende de todo su articulado (v.g.: arts. 1, 59, 274, 280, 294, y 298), de indispensable protección, como que el mismo hace al cumplimiento del objeto social, aparece desplazado a favor del accionista minoritario denunciante del que nos ocupamos en este punto.

Claramente, la ley no aludió a la posibilidad de la participación en las actuaciones que se sustancien ante la CNV, de accionistas minoritarios, ni como promotores de la misma, ni durante su sustanciación. Sin embargo, sorprendentemente sí lo admite el reciente decreto reglamentario de la ley, n° 1023/2013, del 1° de agosto de 2013. Bajo el título “FACULTADES CORRELATIVAS. PROCEDIMIENTO”, el texto del decreto que reglamentó el art. 20, LMC, dispone:

“Cuando la COMISION NACIONAL DE VALORES como resultado de un dictamen sustentado en relevamientos efectuados en virtud de lo establecido en el inciso a) del Artículo 20, iniciados de oficio o mediante denuncia de accionistas minoritarios y/o tenedores de valores negociables sujetos a oferta pública, determinase que fueron vulnerados los derechos de los mismos, podrá designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración de la entidad o separar a los órganos de administración de la misma. A los efectos de formular la denuncia contemplada en el párrafo anterior, los interesados deberán acreditar la calidad de accionistas y/o tenedores de valores negociables que representen al menos el **DOS POR CIENTO (2%)** del capital social o del monto en circulación del valor negociable y un daño actual y cierto o encontrarse ante un riesgo futuro grave que dañe sus derechos”.

La introducción de la figura del “denunciante” en el decreto reglamentario de una ley que no lo prevé, es notoriamente inconstitucional, y como tal, inaplicable. Es que el Ejecutivo puede reglamentar –cuando corresponda- la ley, pero no reglar lo no establecido, como en el caso sucede. Por ello –de actuar conforme a derecho- la CNV debería desestimar las presentaciones que hicieren accionistas “denunciantes”, por ser ilegítima su intervención, ni siquiera como promotor de la investigación.

En “Mouviel” la Corte decidió: “En el sistema representativo y republicano de gobierno adoptado por la Constitución (art. 1º) y que se apoya fundamentalmente en el principio de división de los poderes, el legislador no puede simplemente delegar en el Poder Ejecutivo o en reparticiones administrativas la total configuración de los delitos ni la libre elección de las penas, pues ello importaría la delegación de facultades que son por esencia indelegables. Tampoco al Poder ejecutivo le es lícito so pretexto de las facultades reglamentarias que le concede el artículo 86, inciso 2º de la Constitución, sustituir al legislador y por supuesta vía reglamentaria dictar, en rigor, la ley previa que requiere la garantía constitucional del art. 18”².

El accionista minoritario no es una persona indefensa, mucho menos que, para su tutela, se incurra en la desmesura en que incurren la ley y su reglamentario, pues ocurre al respecto que cada vez que considere que el directorio esté actuando en violación de la ley, estatuto o reglamento, podrá ocurrir al síndico para que investigue y que, en su caso, éste llame a asamblea (art. 294, inc. 11, LSC). Igualmente, siempre tendrá disponible la vía judicial, resguardo natural de sus derechos.³

Además, si esta facultad de convertir por la vía de un decreto -inconstitucional como queda dicho- en denunciante al accionista minoritario, instando una actuación ante el órgano de control: ¿podrá incluir también la posibilidad de sugerir la producción de pruebas o la de presentarse -siempre como denunciante- ampliando la denuncia inicial, o reflexionar sobre lo que se actúe, o cuanta otra cuestión se le ocurriese plantear invocando que ello se vincula a su presentación inicial? Es que, si el decreto se ha permitido el avance que venimos explicando sobre la ley, ¿por qué la autoridad de control no podrá hacer otro tanto, interpretando así el decreto? Adviértase que ni siquiera se requiere que el denunciante afiance su denuncia, no obstante los severos daños que la misma puede producir sobre sociedades que hacen oferta pública, en la que todo lo que le acaece afecta la cotización y los consiguientes perjuicios que no parece necesario aquí señalar, por imaginables y, antes bien, conocidos.

Igualmente, sobre este mismo tema, llama la atención también el porcentual que se fija como para poder denunciar, por demás inferior a supuestos que la ley societaria admite para provocar la intervención del Estado, en supuestos mucho menos relevantes que el que aquí tratamos, como lo son los casos de los artículos 236 y el 301, inc. 1º, LSC, que fijan respectivamente como porcentuales el

² Fallos 237 pág. 657

³ En autos “Estado Nacional c/ Papel Prensa s/ ordinario s/ incidente de apel. art. 250 CPCCN, expte. 19366/10, la CComCap, sala D, con fecha 7-dic-2010, señaló, con claridad meridiana, que no corresponde “atribuir promiscuamente al accionista Estado Nacional una suerte de facultades supra estatutarias y supra legales, en contradicción con normas específicas (v. gr. arts. 216, 240, entre otras, LSA) y con el principio mayoritario que prevalece en la organización societaria [...] un enfoque de de esa índole afectaría el principio de igualdad y el derecho de propiedad, que la Constitución Nacional garantiza (arts. 14, 16 y 17) y que el Ministerio Fiscal debe resguardar”

5% (para pedir convocatoria a asamblea) y el 10% (para extender la fiscalización estatal de la sociedad por acciones con control limitado).

4°. 1.- LA VEEDURIA. LA INTERVENCION.- Los apartados I y II del inciso a), del art. 20, LMC, constituyen un evidente remedo (esto es una mala imitación) de la intervención que prevé tanto la ley procesal (arts. 222/227, CPCCN), como la societaria (arts. 113/17), establecidas respetando normas que la Constitución ha determinado con indiscutible claridad, en tutela de derechos constitucionales fundamentales, que citamos e iremos refiriendo en especial en cada caso, como lo son los de propiedad, igualdad, inviolabilidad del derecho de defensa en juicio y sede judicial para ello, que no parece necesario desarrollar aquí (por razones de espacio y por resultar obvio).

El art. 20 ha establecido que para disponer una veeduría o la intervención plena de la sociedad, apenas y sólo cabe establecer la gravedad del perjuicio que determine”, sólo en detrimento del socio minoritario. Se diría por ello que si el perjuicio acaece en menoscabo del interés social, lo que a lo sumo podría hacer la CNV sería demandar en sede judicial. Así, la CNV puede lo menos, no lo más (más allá de la intrínseca inconstitucionalidad de la norma en análisis). ¿Habrá sido esa la intención de la regla introducida casi subrepticamente? Lo cierto es que no puede interpretarse una regla tan grave, tan severa, por extensión o analogía.

Además, adviértase que si la decisión administrativa de intervenir una sociedad puede generar grave consecuencia para la sociedad cotizante, también la veeduría igualmente lo sufrirá, en particular si se advierte que el veedor puede tener facultades de veto, que en tal caso ejercerá sólo en tutela del minoritario vulnerado, como fuese explicado en el punto anterior. El principio de la mayoría, como órgano de gobierno de la sociedad, que no puede designar sus administradores, por decisión administrativa, deteriora gravemente el régimen de la sociedad anónima cotizante.

Llama la atención –y merece nuestra crítica- que” la veeduría y la intervención puedan estar a cargo de un funcionario de la CNV o de un tercero. En este último caso el veedor deberá “acreditar conocimientos comprobables atendiendo a la naturaleza de las actividades involucradas, y experiencia en materia societaria y en el mercado de capitales”; el interventor, además, deberá tener conocimiento sobre la naturaleza “de los bienes”.

¿Es que un organismo con la larga tradición y experiencia de la CNV no tiene personal suficientemente capacitado para la tarea; o es que se imagina que serán tantas las sociedades que podrán ser motivo de veeduría, que la planta del organismo no alcanzará para cubrir la tarea? Es francamente reprochable que el decreto, discrecionalmente, deje en manos de la CNV decidir cuándo el designado será un funcionario y cuándo un “tercerizado”; no se da pauta alguna al respecto. Ni siquiera se crea un registro de interesados en ser designados, a los fines de analizar sus currículas, para incorporarlos a un listado público, como ocurre en sedes judiciales. Esto es que la CNV podrá “per se” decidir cuándo pone la tarea en cabeza de un funcionario y cuando de un tercero y en este último caso hasta podría ocurrir que no se sepa quien será el nominado hasta el mismo momento en que se decida la medida.

4°. 2.- EL PELIGRO GRAVE. No puede dejar de llamar la atención la diferencia de recaudos que se exigen para intervenir en una ley –la societaria- cuyo art. 113 requiere la existencia de peligro grave para intervenir (coherentemente similar al fundamento –“motivos graves”- que impone el art. 252, LSC, para posibilitar la suspensión preventiva de la ejecución de una resolución societaria) y aquello que establece este artículo de la ley 26831, que considera suficiente, para admitirla, “**la gravedad del perjuicio que determine**”, es notable e infundado. Obviamente no es lo mismo el peligro grave, que la gravedad que determine la C.N.V., que queda así librada a su arbitrio, fórmula elusiva, casi inasible, que por ello permite el exceso, como lo configura cualquier variable de discrecionalidad, que es lo que establece esta regla. Debe acreditarse fehacientemente el peligro grave (CCiv y Com Azul, LLBA, 1-3-2012, LLB: 2012-julio-666). Además, para poder designar un interventor a la sociedad, el perjuicio que se invoque debe ser de naturaleza tal que exista verdadero peligro en la demora, en relativo al interés objetivo de la sociedad CNComCap: “Rodríguez Hilda c/ Tintorería Tricolor S.A.”, sala A, 3/junio/1965, L.L. 1997-E,1037-39.886-S y sala C, 10/9/1997, “Calvet, Francisco c. Aspamar S.A. s/ medida precautoria, incidente de apelación”, también citado por ANTA, nota 26.)

Salta a la vista que no se le han fijado a la CNV pautas concretas sobre los límites que existen para dictar decisión tan grave. No parece necesario a esta altura insistir sobre la vaguedad con que se ha regulado la posibilidad de intervenir una sociedad y los peligros a que puede quedar expuesto el administrado, de actuar la CNV como podría hacerlo según lo que aquí se expone. Claro que sería ilegítimo todo lo actuado, pero si la pronta intervención judicial no lo repara prontamente, el perjuicio puede llegar a ser irreparable.

Téngase presente que la ley societaria estableció que la autoridad de control estatal de la sociedad que cotice, no puede decretar la intervención, sino sólo peticionarla, cuando las resoluciones de sus órganos fuesen contrarias a la ley, el estatuto o el reglamento (art. 303, inc. 2°).

4°. 3.- OTROS REQUISITOS. Adviértase que, a mayor abundamiento, amén del más que esencial “peligro grave”. los restantes requisitos que la legislación exige para intervenir una sociedad (por límites reglamentarios de espacio, no nos ocuparemos en éste de los que establece la ley procesal), son los que siguen.

(i) Debe promoverse simultáneamente la acción de remoción (CNComCap, sala B, 8.9.97, ED: 76-233).

(ii) Debe mediar el agotamiento de la vía societaria (CNComCap, sala D, 30-8-76, “Robiolo de Lichter c/ Robiolo” citado por ANTA, nota 28 y sala A, “Cuevas c/ Instituto Materno Infantil Siglo XXI, 12-8-84, LL: 1995-D-580),

(iii) Debe concederse aplicando un criterio restrictivo, dado que la intervención **interfiere en la administración y ocasiona un perjuicio de magnitud** (“Rodero, Mercedes c/ Justo Rodero e Hijo S.A. s/ medida precautoria”; íd., sala C, en “Colagiovanni Mineral General Lavalle”, 10-10-96, ambos citados por ANTA, en LL: 2007-F-1081, nota 26. Igualmente “Rodríguez Hilda c/ Tintorería Tricolor S.A.”, sala A, 3/junio/1965, L.L. 1997-E, 1037-39.886-S.). Este recaudo, está íntimamente vinculado a la exigencia de que exista peligro grave, a que nos hemos referido.

(iv) Debe ser ordenada sólo hasta lo indispensable, de modo tal que no equivalgan a un mecanismo extorsivo o enderezado a imposibilitar el normal desenvolvimiento de la sociedad atacada (CNComCap, sala C, 22-10-76, “Macias de Bordarampe c/ Bordarampe s. suc”, ED: 72-638; en el mismo sentido Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala C, 22/6/92 en autos “Mues Cesáreo c. Rin Riv S.A. s/ sumario”). También este recaudo es natural consecuencia de que debe existir peligro grave.

(v) El que reclama la medida –para la ley lo sería el denunciante, pues es quien insta como particular interesado que actúa en su propio interés, no en el social- debe cautelar y su monto fijarse con relación a la magnitud del daño que la medida pudiera generar (CNComCap., sala A, “Podgaetzky viuda de Perelman c/ Tres Cruces SA”, 12-3-1987, citado por ANTA, nota 44). Además y, por ello, si se considerase que lo actuado no vincula al denunciante, los daños -de revocarse la decisión de intervenir- estarían a cargo del quien formuló el reclamo. En el caso, amén de las responsabilidad propia del Estado (si éste no fuese el denunciante), también lo sería el accionista minoritario supuestamente vulnerado que denuncia.

Entonces, si todos estos requisitos previos se establecen para intervenir una sociedad anónima no cotizante, debieran ser por lo menos tan estrictos los de la ley especial que estamos analizando, por su natural trascendencia. Sin embargo ocurre exactamente lo contrario.

4°. 4.- DOCTRINA Y JURISPRUDENCIA. Sobre el tema a que venimos aludiendo, a poco de sancionada la ley, refiriéndose -entre otros- al art. 20 de la misma, concordantemente con lo que venimos exponiendo, se ha dicho que “Las atribuciones que la LMC atribuye a la CNV exceden las facultades que el Banco Central de la República Argentina tiene respecto de las entidades financieras, y aún las de la Unidad de Información Financiera, y se hacen susceptibles de objeciones de índole constitucional” Agregando, casi a continuación, que el inciso a), del artículo 20, ha creado “una solución sin precedentes ni justificación en su génesis, ni en su posibilidad de cuestionamiento (que la norma, con palmaria inconstitucionalidad, pretende apartar del carril jurisdiccional). Huelga señalar el manifiesto conflicto de intereses que plantea la peculiar situación de buena parte de las sociedades en el régimen de oferta pública de acciones, con el Estado como accionista minoritario, y la necesidad -

aun fuera de esa hipótesis- de que sea el Poder Judicial el encargado de adoptar medidas tan significativas como las transcriptas” (PAOLANTONIO, “Reforma del Mercado de Capitales”, en L.L., tomo 2012-F, ejemplar del 4/dic/2012, III.5. págs. 4/5).

Recuérdese que en el sentido que venimos explicando, se tiene decidido que “La intervención judicial, **en cualquiera de las formas previstas por la ley 19.550** es un instituto rodeado de características singulares, erigiéndose como medida cautelar **de excepción**, a la que puede recurrirse una vez agotadas todas las posibles instancias para conjurar el **peligro** potencial que provendría de acciones y omisiones. De ahí que impere un criterio **restrictivo** en la materia, teniendo en cuenta que **la intervención judicial no puede importar una injustificada intromisión o interferencia en los negocios de la sociedad, a fin de no provocar un daño mayor que el que se quiere evitar, debiendo el órgano jurisdiccional tratar con prudencia todo lo que importe interferencia societaria**” (casos “Rodero, Mercedes c/ Justo Rodero e Hijo S.A. s/ medida precautoria” y “Colagiovanni Mineral General Lavalle”, ya recién citados supra, punto (iii). Igualmente CNComCap: “Rodríguez Hilda c/ Tintorería Tricolor S.A.”, sala A, 3/junio/1965, L.L. 1997-E,1037-39.886-S y sala C, 10/9/1997, “Calvet, Francisco c. Aspamar S.A. s/ medida precautoria, incidente de apelación”, también citados por ANTA, nota 26.). En el mismo sentido hasta aquí expuesto, entre los textos tradicionales no puedo dejar de citar a **OTAEGUI**, su “Administración Societaria”. Depalma, cap.XVIII, n° 101, aunque la doctrina a respecto supera toda posibilidad de citas en esta ponencia.

5°.- LA PRETENSION DE SUPRIMIR LA INTERVENCION DEL PODER JUDICIAL EN LAS DECISIONES DE LA CNV.

En materia recursiva resulta clara la decisión de la ley de intentar limitar, virtualmente impedir, la intervención judicial.

Es lo que surge desde el inicio de la lectura del texto en análisis. Ya se refirió en **I.1°.**, que se faculta a la CNV a investigar, inspeccionar, recabar información, entre otros rubros y, cuando, como consecuencia de ello, considere vulnerados derechos de minoría o de tenedores de títulos, puede lisa y llanamente intervenirla, sea designando veedores con poder de veto o separando a los integrantes de los órganos de administración por un plazo máximo de 180 días, hasta que se regularicen las “deficiencias encontradas”.

Pero se agrega que la veeduría o intervención son decisiones apelables por la vía administrativa, a la que se presenta como única instancia recursiva; ante el presidente de la CNV se apela la veeduría y ante el Ministro de Economía, la intervención plena.

Nótese además que en el primer caso, la autoridad que decidirá el recurso ni siquiera es la CNV, sino su presidente, así investido, no sólo de la representación, sino -por delegación- de la autoridad plena del organismo, sin que exista explicación válida que pueda justificar este desconocimiento de autoridad al ente, este incomprensible desajuste.

Todo esto se agrava si imaginamos el supuesto en que es el Estado el accionista minoritario denunciante, obviamente en una cuestión de derecho privado, en la que es indiferente quien es el socio peticionante; dado que en cualquier caso la solución debe ser la misma.

¿Qué ocurriría entonces, de decretarse alguna forma de intervención? Que nos encontraremos con que no sólo será el Poder Ejecutivo Nacional el que formuló la denuncia y es por tanto el que tiene interés concreto en el resultado final del caso, sino el que también resuelva y decida sobre el recurso, sea a través del presidente de la CNV o del Ministro de Economía. Dicho mas simplemente, en el supuesto referido -que no es un ejercicio abstracto de pensamiento, sino algo de mas que posible ocurrencia, atento la participación accionaria de minoría que tiene el Estado en una importante cantidad de sociedades cotizantes- será la misma persona la que peticione, decida y finalmente resuelva sobre el recurso que se pueda plantear. ¿Puede pedirse mayor concentración de Poder, por tanto, mayor ilegitimidad?

Además, pregunta inquietante, siendo que la ley en este punto establece que la CNV podrá intervenir la sociedad cotizante “cuando como resultado de los relevamientos efectuados” considerare que se han vulnerado derechos de los minoritarios: ¿podrá hacerlo sin siquiera sustanciar sumario previo? Pensando jurídicamente ello sería imposible, la garantía del debido proceso y el consecuente

derecho de defensa en juicio no tolerarían semejante agravio constitucional, sobre lo que no parece necesario extenderse más, Pero siendo que la “prohibición” del sumario previo aparece, consagrado en forma expresa, en el art. 19, inc. i, ¿podrá ocurrir otro tanto en el que aquí tratamos? La respuesta negativa se impone, pero es ésta, nuestra inquietud al respecto, la que nos obliga a formularnos esta pregunta.

Por supuesto, va de suyo, que siempre el Poder Judicial será el llamado a “desfacer el entuerto”, pero no es menos cierto que si por cualquier circunstancia se dificultase o dilatase su intervención, la sociedad afectada podrá sufrir perjuicios difíciles de evaluar en este texto, pero ciertamente importantes y hasta tal vez de compleja reparación. ¡ Que no es poca cosa intervenir una sociedad cotizante!..

No se puede violar de forma o modo alguno el resguardo del debido proceso garantizado por la ley de procedimientos administrativos, que es una reserva infranqueable de los derechos de los derechos de los administrados integrada por el derecho a ser oído, el derecho a ofrecer y producir pruebas y el derecho a una decisión fundada (ley 19.549, art. 1º, inc. f).

“Se abre camino en la jurisprudencia de la Cámara Nacional en lo Comercial, la idea de que todos los actos administrativos definitivos de la CNV deben tener recurso judicial directo, aún cuando ello no sea previsto por la LOP (Ley de Oferta Pública), como es el caso de la sanción sumarial de apercibimiento (conf. inc. a, del art. 10 de la LOP, mod. por el Decreto Nº 677/01], situación que se ha verificado en los recientes precedentes jurisprudenciales (CNCom., Sala “C”, in re: Comisión Nacional de Valores c/ Equity Trust Company (Arg) S.A. s/ verificación contable s/ queja” 22-2-2008; Sala “B” in re: “Comisión Nacional de Valores c/ Carranza, Hugo Marcelo y otros s/ queja”, 12-10-2006)”. (CAMERINI, “La declaración de irregularidad e ineficacia a los efectos administrativos dictada por la CNV”, en RDByF, 24-11-2011). La decisión es perfectamente aplicable al caso: dictada alguna de las medidas previstas en el art. 20, inc. a), LMC, deberá interponerse el recurso directo, con el natural efecto que ello produce.

De allí que no queda duda que el control judicial suficiente de las decisiones administrativas, es principio liminar de nuestra organización jurídica, como tal reiteradamente tutelado por nuestra Corte Suprema⁴, a esta altura incontrovertiblemente aplicable a cualquier tipo de acto administrativo de contenido jurisdiccional⁵.

La norma en análisis no está llamada a fortalecer el mercado de capitales, amen de ser decididamente inconstitucional, pues como viene siendo dicho, entra en colisión con textos fundamentales que rigen nuestro país, tales como son los arts. 14, 16, 17, 18 y 109 de la Constitución Nacional, sin perjuicio de aquello que en el mismo sentido establecen pactos internacionales que nos vinculan del mismo modo que nuestra Carta Magna., por caso y particularmente los arts. 8 y 25 del Pacto de San José de Costa Rica (Convención Americana sobre Derechos Humanos).

Ciertamente la inconstitucionalidad postulada fluye, en nuestra opinión, sin dejar dudas al respecto⁶.

Buenos Aires, 9 de agosto de 2013.

⁴ *In re* “Fernández Arias”, Fallos:247:646

⁵ **Gelli**, Constitución de la Nación Argentina, 2ª ed., Buenos Aires 2003, págs. 753 y siguientes; **Guastavino**, Tratado de la “jurisdicción administrativa”, T. I, págs. 389 y sigts.

⁶ Con posterioridad a la presentación de este trabajo, en autos “Szwarc Rubén Darío c/ Estado Nacional y otro s/ medida precautoria” (resolución Nº 011419/2013), la sala “A” de la Excma. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, con fecha 12 de agosto de 2013, dispuso “la suspensión precautoria provisional del art. 20 inc. a), segunda parte, apartados I y II (ó 1 y 2) de la ley 26.831, y de toda norma legal, reglamento y/o acto administrativo dictado o que se dicte en su consecuencia, respecto del Grupo Clarín S.A., hasta tanto asuma plena jurisdicción para el conocimiento del caso y se expida de manera definitiva sobre la presente medida el juez que en definitiva resulte competente”.

SUMARIO DE LA PONENCIA

SOBRE LA INCONSTITUCIONALIDAD DEL ART. 20, INCISO a) (y su decreto reglamentario) DE LA LEY DEL MERCADO DE CAPITALES, 26.831.

Por **Víctor Zamenfeld**

En el texto presentado, se propone plantear la inconstitucionalidad del art. 20, inciso a) de la ley del mercado de capitales, 26831 y su decreto reglamentario. En este sumario los trataremos en forma conjunta.

Se hace en el trabajo el análisis de los textos citados, comenzando con la descripción de lo que es la estructura de la sociedad anónima y como su organización jurídica –del mismo modo que la que impera en la propia actividad económica de la empresa que subyace bajo ese rótulo- configura un mecanismo de precisión, que si se dañase o siquiera mellase sufriría –según los casos- severas consecuencias para su desenvolvimiento y su existencia misma.

Se explica además que el texto en análisis tuvo un reprochable procedimiento, pues se introdujo tardíamente durante el debate parlamentario, sin posibilitar su debido análisis en la comisión respectiva.

La normativa en análisis, dirigida a los sujetos y valores negociables comprendidos dentro del mercado de capitales, autoriza al órgano de control de los referidos sujetos (CNV), amen de poder “solicitar informes y documentos, realizar investigaciones y inspecciones a las personas físicas y sociedades sujetas a su control, a intervenirlas bajo las modalidades de veeduría o intervención plena.

De su texto se desprende que ha sido intención de la normativa inhibir la posibilidad de que el Poder Judicial intervenga en las decisiones de la CNV, lo que se reputa inconstitucional. Va de suyo que maguer lo que diga la normativa que tratamos, tal pretensión es inconstitucional y se encuentra tutelada no solo por nuestra ley suprema, sino por pactos internacionales incorporadas a ellas como integrándola.

Al fin referido, se crea un mecanismo recursivo consistente en establecer que las decisiones sobre veeduría, sean **sólo** recurribles ante el presidente de la CNV y la intervención plena ante el Ministro de Economía.

Se establece además que la intervención en análisis es la que se decreta a pedido de un accionista minoritario que se considere vulnerado, sin dar pauta alguna como para poder determinar como se definirá la misma. Se parangona este texto, para advertir su inconsistencia, con el peligro grave a que alude la ley societaria para dictar medidas del tipo que aquí tratamos y el interés social que obviamente debe tomarse en cuenta para ello. Igualmente se pone de manifiesto la carencia de otros recaudos exigibles y necesarios como para decretar medidas tan graves, también con contraste con la legislación referida. Todo queda en la discrecionalidad de la CNV. Va de suyo que el interés social es el que debe dominar decisiones como las referidas y el interés del accionista minoritario no puede estar en colisión con aquél cuando se pretenda dictar medidas destinadas a producir graves prejuicios a las sociedades controladas. Sin embargo pareciera que la ley pone como paradigma el interés del socio minoritario. La discrecionalidad de la ley sobre las facultades del órgano de control al respecto, es notoria y ello se considera inaceptable.

Se considera igualmente discrecional, por tanto arbitraria, la facultad que otorga a la CNV el decreto reglamentario, sin siquiera contar con apoyo en la ley, de poder designar veedores e

interventores que no integren la plana de sus funcionarios y, amen de ello, facultándola a designarlos sin necesidad de haber hecho una previa calificación de los mismos, para luego insertarlos en una lista de personas potencialmente designables, tal como ocurre en las sedes judiciales.

Se concluye, tras el análisis efectuado, reafirmando la inconstitucionalidad de la normativa en análisis.