

**SUMARIO:** se trata en la ponencia el artículo 19, inciso i, de la Ley del Mercado de Capitales (LMC), sobre declaración de irregularidad e ineficacia (DIeI). Se analizan a tal efecto dos partes de su texto, aquél que se refiere a la eliminación del sumario previo, esto es que permite decretarla sin intervención de administrado y la del efecto o alcance de tal decisión. A tal fin se comienza explicando que la DIeI es una decisión administrativa, no una sanción, explicándose ello a la luz del propio texto de la ley.

Entrando al análisis de la supresión del sumario previo, se lo considera notoriamente inconstitucional, por violar derechos constitucionalmente protegidos, particularmente el de defensa en juicio, como tal inviolable. Se expone además sobre la dificultad, sino imposibilidad, de que aun cuando la ley declara recurrible la DIeI, sería casi imposible para el administrado ejercer como es corresponde su derecho de defensa, puesto que no pudo intervenir en el sumario, porque posee un plazo limitado para recurrir y fundar su apelación (5 días), ya que en ese plazo no será posible hacer todo ello razonablemente. Se concluye el punto con citas doctrinarias de apoyo.

Sobre la imposibilidad de extender los efectos de la DIeI a un ámbito que no sea el administrativo, se recuerda que, con ese alcance limitado, estamos en presencia de una regla traída por la ley reglamentaria de la IGJ, 22315, que la aporó a nuestro sistema jurídico societario, que fue luego seguida por el decreto 677/2001, siempre con el mismo alcance. Ello no obstante, se apunta la existencia de circunstancias que podrían intentar extender su alcance, lo que sería ilegítimo, explicándose las razones que existen para ello.

Se concluye que ciertamente la justicia, cuando sea llamada a intervenir, impedirá la aplicación de estas reglas, tal como vienen propuestas en la LMC, sea por inconstitucional en el primer caso y por igualmente ilegítima si se pretendiera extender sus efectos, por lo que se expone sobre el otro tema.

-----

**SOBRE LA DECLARACION DE IRREGULARIDAD E INEFICACIA Y SUS  
ALCANCES EN LA LEY DEL MERCADO DE CAPITALES, ART. 19, INCISO i).**

**Por Victor ZAMENFELD**

**- I. INTRODUCCION. -**

Hemos presentado, simultáneamente con ésta, una ponencia sobre el art. 20, inciso a), de la LMC, postulando su inconstitucionalidad. En ella hicimos una introducción general sobre la sociedad anónima, a la que cabe remitir, apuntando allí a la necesidad de no afectar su estructura, que de ocurrir deteriorará amén del jurídico, el funcionamiento empresarial, impidiéndole así cumplir su objeto. Y que, obviamente, ello será mucho más sensible y por tanto más grave, en la cotizante. Por eso es que pasaremos directamente, sin mas detalles al respecto, a tratar el tema motivo de este trabajo, esto es el que versa artículo 19, inciso i, de la ley del mercado de capitales, 26.831 (LMC), ley que ha venido a derogar el decreto delegado 677/2001.

El art. 19, inc. i) establece que una de las “funciones” (“atribuciones” dice en el título del artículo) que posee la Comisión Nacional de Valores (CNV) es la de “Declarar irregulares e ineficaces **a los efectos administrativos** los actos sometidos a su fiscalización, **sin sumario previo**, cuando sean contrarios a esta ley, a las demás leyes aplicables, a las reglamentaciones dictadas por la Comisión Nacional de Valores, a los estatutos, a las disposiciones dictadas por entidades y aprobadas por el organismo”. El reciente decreto 1023/2013 (del 1-8-2013), no reglamentó este inciso del artículo.

Hemos destacado en negrita dos partes del texto, porque son sus partes relevantes a los fines del presente.

El primer destacado en “negrita” es preexistente a esta ley, puesto que se refiere al exclusivo efecto administrativo de la declaración, que ya existía en el decreto delegado 677/01, art. 9, inc. h (que a su vez fue traído del art. 6, inc. f, de la ley orgánica de la Inspección de Personas Jurídicas, 22.315, la inicial introductora de la norma). Es importante haber mantenido ese efecto, pues de tal modo queda refirmado el limitado alcance de la regla, largamente sustentado por la doctrina y la jurisprudencia existente al respecto, que es lo que justifica que en éste lo tratemos..

El segundo destacado es la única y nueva incorporación que trae la ley respecto del texto del decreto 677/01 y es la eliminación de la exigencia de “sumario previo” para decidir una declaración de irregularidad e ineficacia (DIEI en adelante)<sup>1</sup>.

## - II. SANCION O ACTO ADMINISTRATIVO -

Antes de entrar al tema que en sí nos ocupa, no está de más señalar que la DIEI no es una sanción, sino un acto administrativo; las cosas son lo que su sustancia indica, no lo que un título o una referencia circunstancial pueda asignarle.

La enumeración de las sanciones del art. 132 no la incluye y no puede ser de otro modo aun cuando el art. 143, LMC, establezca -con relación a los recursos directos que se pueden interponer contra ciertas decisiones de la CNV- que corresponde a las Cámaras Federales de Apelaciones, “a) Entender en la revisión de las sanciones que imponga la Comisión Nacional de Valores, **incluso las declaraciones de irregularidad e ineficacia** a los efectos administrativos y la suspensión o revocación de inscripciones o autorizaciones”.

Es que el texto transcrito no dice que sanción y DIEI sean conceptos similares, sino simplemente que ambos están sujetos a una misma jurisdicción, como que el artículo se encuentra incluido -no casualmente- en el título “Procesos judiciales”, capítulo “Competencia”, de la LMC.

En el mismo sentido que venimos exponiendo, hace algo mas de dos años atrás fue ese el criterio sustentado por la Procuración General de la Nación, en los considerandos de su dictamen producido en autos “Comisión Nacional de Valores c/ Papel Prensa SA s/ verificación s/ recurso de hecho”, de fecha 18.05.2011, cuando señalase que “la CNV efectúa la declaración de irregulares e ineficaces a los efectos administrativos; no es un acto sancionatorio sino que, antes bien, es un acto administrativo de prevención por el cual ese organismo traduce el ejercicio de sus facultades de fiscalización e investigación, con apoyo en la ley 17.811, que regula sus funciones y competencias como organismo de control de la actividad bursátil. De hecho, dicho acto declarativo no se configura en la enumeración de sanciones del artículo 10 del artículo 10 de la ley 17.811”<sup>2</sup>.

Ya antes de la sanción de la ley 26831, CAMERINI (“La declaración de irregularidad e ineficacia a los efectos administrativos dictada por la CNV”, en RDByF, 24-11-2011) había señalado, en sentido similar al que venimos exponiendo, que “Se abre camino en la jurisprudencia de la Cámara Nacional en lo Comercial, la idea 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, modificado por el Decreto N° 677/01, situación que se ha verificado en 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)”.

<sup>1</sup> Art., 39, inc. h, del dec. 677/01: “Declarar irregulares e ineficaces a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización, cuando sean contrarios a la ley, a las reglamentaciones dictadas por la COMISION NACIONAL DE VALORES, al estatuto o a los reglamentos. Se ve así su absoluta correspondencia con el texto actual y la sola inclusión de la frase “sin sumario previo”.

<sup>2</sup> Por ello ZALDIVAR, y otros (“Cuadernos de Derecho Societario”, Abeledo-Perrot, 1983, vol III, págs. 847/88) apuntaron en el mismo sentido que “Es tan limitada esta declaración, que el decreto 1493/82 establece que, declarada, la autoridad de control está autorizada a solicitar al Juez la suspensión de las resoluciones de los órganos sociales, la intervención, etc. (art. 42), pero “no la faculta a intimar a la sociedad la realización de actos saneatorios del presunto vicio; lo contrario implicaría convertir tal declaración en una resolución de nulidad, lo que se halla fuera de sus facultades”(“Canale SA c/ IGPJ s/ recurso” CNComCap, sala B, dic-1977, LL: 1978-A-384)”.

### - III. LA SUPRESION DEL SUMARIO PREVIO. EL RECURSO. -

Hemos adelantado en I que la LMC ha suprimido, inexplicablemente, la exigencia del sumario previo. Este texto es inadmisibles, viola garantías constitucionales, particularmente arts. 17 y 18, C.N. y, entre otros pactos, el de San José de Costa Rica, arts. 8 y 25. Es insostenible que se haya establecido que una decisión grave para una sociedad, como lo es una DleI, se pueda dictar sin sustanciación, esto es sin que el administrado sea oído para, obviamente, poder defenderse.

Es evidente que el legislador no ha advertido que una DleI, que pudiera decretarse tal como hoy lo establece la nueva ley, sería nula (conf. CNComCap, sala C, en CNV c/ Papel Prensa s/ organismos externos”, 17-X-2010 y “CNV c/ Papel Prensa s/ apelación directa”, expte. 75479/09, 24/6/2010), de nulidad absoluta y como tal no sólo recurrible, sino susceptible de ser suspendida por la vía cautelar, lo que parece mas que obvio. En consecuencia, declarada la nulidad, se abrirá el sumario omitido, se sustanciará, consecuentemente será oído el administrado, se producirá la prueba ofrecida y, tras ello, recién entonces la CNV estará en condiciones de resolver.

Pero, maguer la referida jurisprudencia citada, también recientemente la CNV ha venido resolviendo en línea con esta regla que ha traído esta nueva ley en materia de DleI de decisiones societarias, donde mediaba inexistencia de sumario previo. De alguna manera bien podría decirse que esta regla que la ley trae no es algo novedoso en la práctica actual de la CNV.

A ello se agrega que el art. 145, LMC, dispone que “Los recursos directos previstos en el inciso a) del artículo 143 se interpondrán y fundarán ante la Comisión Nacional de Valores dentro de los cinco (5) días hábiles de la notificación del acto recurrido”. Resulta evidente, que de tal modo se agrava aun mas el ataque al necesario resguardo del debido proceso, garantizado por la ley de procedimientos administrativos (19549, LPA) y muro infranqueable para todo aquél que pretenda limitar los derechos de los administrados, como lo es el de ser oído, de poder probar y de obtener recién tras ello una decisión fundada (LPA, art. 1º, inc. f).

Para comprender porqué decimos ésto, bastará con advertir las dificultades que puede llegar a sufrir un administrado, contra el que se dicte una DleI sin sumario previo. Ellas son notables, como que hasta ese momento no habrá tenido acceso a lo actuado, se desconoce a qué se debe que haya merecido semejante decisión y, peor aim. deberá tomar vista de lo actuado a partir de ese momento, analizar hechos y derecho invocados y recurrir y fundar su recurso contando solo con apenas cinco días para todo ésto. Amén de inconstitucional, configura un notorio maltrato para el administrado, es también por ello materialmente inaceptable, es una severa limitación al derecho de defensa.

El art. 19, i, LMC, permite a la CNV una tramitación casi fulminante en la CNV para poder dictar una DleI. Por ello es que consideramos que se advierte en este punto la existencia de similar discrecionalidad, con igual o hasta mayor extensión, que la que apuntamos existe en el art. 20 de la LMC, al que nos referimos en otra ponencia de este Congreso.

### - IV. SOBRE LOS ALCANCES O EFECTOS DE LA DleI. -

Como dijéramos en el inicio, nos parece necesario traer algún texto de doctrina o jurisprudencia a este trabajo, en lo que hace al alcance de la DleI, pues el tema no debería siquiera justificar una polémica. Pero aquello que en los hechos viene ocurriendo en la sede administrativa, lo justifica.

**VANASCO**, exponiendo sobre la DleI, señala que “notificada, la sociedad podría consentir la decisión y cumplirla. Si ello no ocurriese y la sociedad siguiese adelante con su vida jurídica, **siendo que la DleI solo produce efectos administrativos**, la autoridad de control debería –o podría, si así lo considera, pues en ocasiones el solo efecto administrativo puede ser considerado un efecto suficiente por aplicación del art. 303, inc. 1º, solicitar como medida cautelar “*la suspensión de la ejecución* de la decisión asamblearia (declarada irregular), del directorio, del síndico (la ley dice “de sus órganos”), según el caso y, amén de ello y por imperativo procesal y de fondo demandar la nulidad de la o las

resoluciones cuestionadas<sup>3</sup>. Es lo que en su momento y sobre el alcance de art. 303, p.1º, señalé en el mismo sentido en un texto publicado mucho tiempo atrás<sup>4</sup>.

Sucede que el solo efecto administrativo que establece la ley impide a la CNV ir mas allá de ese estricto límite. La sociedad podrá seguir desarrollando su actividad económica y jurídica, sin inconvenientes, salvo en el orden administrativo. La CNV, para pretender dar otro alcance a su decisión debería ocurrir a la sede judicial<sup>5</sup>. En ese sentido **ROITMAN** señala que “Nunca la administración podrá hacerlas valer (a las DleI) por sí mismas, pues no poseen ni el *imperium*, ni facultad para ejecutarlas sin contralor jurisdiccional<sup>6</sup>. Igualmente, la Corte Suprema ha declarado la validez limitada de determinadas decisiones de la Administración, en el sentido de que solo producen efectos para y en la sede *administrativa*.<sup>7</sup>

Adviértase que para adoptar decisiones de trascendencia contra una sociedad susceptibles de crear daño, ellas deberán ser decretadas con la prudencia que exigen actos de tal naturaleza, a fin de no causar perjuicios en el giro de la sociedad que superen, incluso, los que preventivamente se procura evitar”, denegándose las medidas que comprometan el funcionamiento de la sociedad” (CN ComCap., sala E, 7/5/92, “Masri Julio y otros c. Percuyen S.A. s/ sumario, incidente de apelación, art. 250 CPCCN; íd., sala C, 22/6/92, “Mues Cesáreo c. Rin Riv S.A. s/ sumario”). Si esa prudencia se exige en casos de similar gravedad, cómo pretender soslayarlo en la sociedad cotizante, tal como surge del texto en análisis, en que la DleI puede ser dictada sin sustanciación, ni sumario previo, esto es sin siquiera escuchar al ente societario contra el que se dirige la medida

Como se viene explicando (supra, **II**), hasta antes de la sanción de la LMC, las DleI dictadas sin sustanciación que han sido conocidas, no superaron la valla judicial. Pero, aunque ello hubiese sido así, no es menos cierto que se insinúa una nueva tendencia enderezada a producir declaraciones instadas por accionistas minoritarios o por algunos integrantes de los órganos de administración o de control interno, las que producidas son presentadas como algo equivalente a una nulidad, pretendiendo que por ello la misma afecte todos los actos sociales realizados con posterioridad al impugnado por la CNV.

Y, MAS GRAVE AUN, Tras ello hasta podría sobrevenir la intervención, por aplicación del mecanismo que explicamos al tratar el art. 20, inc. a, LMC. No tenemos noticia que la CNV haya así procedido hasta aquí, puesto que se trata de un tema jamás previsto con ese alcance y extensión en la legislación societaria (art. 6º, f, de la ley 22315, orgánica de la IGJ; art. 6º, inc. h, decreto 677/01 y arts. 113/17, LSC). La realidad demostrará habrá de acaecer algo así.

## - V. A MODO DE CIERRE. -

Del modo en que se han estructurado los dos artículos de la LMC (19 y 20) que analizamos en este Congreso, no es exceso de suspicacia suponer que lo que hemos calificado de actos inconstitucionales, podrían producirse, con mas frecuencia que hasta ahora. Es nuestra esperanza que así no sea, haría tanto daño a la sociedad, como a los accionistas, incluidos los minoritarios, salvo que en estos últimos existan motivaciones aviesas, que no tengan que ver con lo que toda ley de mercado de capitales debe tutelar.

Es notorio, por lo que venimos explicando hasta aquí, que la declaración de irregularidad e ineficacia es nula, de haberse dictado sin sumario previo. Y, así hubiese ocurrido, la aplicación de la medida no puede superar el solo efecto administrativo. Pretender que pueda avanzar mas allá de ese estricto y limitado marco, es ilegítimo y como tal también impugnabile en la sede judicial, tal como lo explicase **Vanasco** en la cita ya hecha (ver nota 3), si la CNV pretendiera extender los efectos de una DleI a otros ámbitos sin plantearlo en sede judicial.

<sup>3</sup> **Vanasco**, Sociedades comerciales, Astrea, Buenos Aires, 2006, Vol. 2, pág. 732, Nº 403.

<sup>4</sup> “La posibilidad de atacar de nulidad los actos del Directorio y del síndico por los accionistas de la sociedad anónima”, en revista “La Información”, t. LIV, p. 148., con cita de CNCom, sala D, LL: 1968-A-342

<sup>5</sup> CNCom. Sala B, 5.12.77, ED. 76, 305.

<sup>6</sup> **Roitman**, “Ley de sociedades comerciales”, La Ley, año 2006, t. IV, págs. 742//746).

<sup>7</sup> CSJN: *In re* “Fernández Arias”, Fallos:247:646. “Frigorífico Setti S.A. s/ convocatoria, hoy quiebra”, 4.set.1968, RDCO, año1970-239, comentado por **Cusnir**. Conc.: **Gelli**, Constitución de la Nación Argentina, 2ª ed., Buenos Aires 2003, págs. 753 y sigs.

Entonces, resulta obvio que siempre el Poder Judicial será el llamado a “desfacer el entuerto”, cuando se den supuestos de ilegitimidad como los que hemos expuesto. La declaración de inconstitucionalidad de una norma o la revocación por nulidad de una decisión contraria a derecho es la protección que dan la Constitución y las leyes contra los actos que se aparten de sus principios, cualquiera fuese el sujeto que los produzca. Si pudiera acaecer algún acto de esa laya, no dudamos que la justicia lo impedirá. No puede ser de otra manera, la larga tradición de nuestros Tribunales así lo ha venido haciendo desde el origen de la República y la tutela de las instituciones largamente lo justifica..