

LA SOSPECHOSA IRREGULARIDAD DE UNA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

La justicia puso freno a la arbitrariedad administrativa.

Quizás sea necesario explicar a nuestros lectores en el extranjero que, desde hace muchos años, cada vez que cierto partido político gana el poder en la Argentina, entabla todo tipo de batallas (legales y no tanto) contra varios enemigos tradicionales.

Entre ellos, algunas empresas periodísticas.

Para esa larga guerra, ambas partes se perrechan con todo tipo de avíos. Entre las armas que usa el gobierno se encuentran algunas leyes sancionadas por el Congreso cuyo texto, convenientemente vago, es usado como ariete contra su oponente.

Por lo encarnizadas, cada batalla merecería una detallada descripción. Pero bastará con narrar el episodio más reciente de esa guerra innecesaria.

Los contendientes fueron el Estado argentino, a través de la Comisión Nacional de Valores (un organismo autárquico que tiene a su cargo el control y regulación del mercado de capitales) y Grupo Clarín SA, una sociedad anónima que controla varios medios periodísticos (uno de los dos principales matutinos de Buenos Aires, canales de televisión, plataformas multimedia, etc.).

¿Cómo nació el enfrentamiento? Como toda sociedad anónima, Grupo Clarín SA ha e-

mitido acciones. Pero para poder colocarlas entre el público inversor (esto es, para poder ofrecerlas a través de los mercados de valores), la ley exige que el emisor de esas acciones se incorpore al llamado “régimen de oferta pública de títulos valores”.

Esto implica someterse a un variado número de reglas destinadas, en términos generales, a asegurar a quienes invierten en títulos un mínimo de información acerca de la naturaleza, situación, negocios y actividades de quien financia sus actividades comerciales recurriendo al ahorro público.

Esas reglas son dictadas por la Comisión Nacional de Valores (“CNV”), al amparo de las facultades que le otorga la Ley de Mercado de Capitales, sancionada en 2012.

La primera norma argentina sobre oferta pública y mercados de valores (y que dio nacimiento a la CNV) fue dictada en 1968. Esa primera ley fue derogada y reemplazada por otra en 2012 cuyo lenguaje amenazante sirvió para dejar de lado la necesaria neutralidad legislativa e introducir ingredientes ideológicos.

En 2018 esa ley de 2012 debió ser modificada para corregir su animadversión contra la libertad de mercado. Ese sesgo era evidente, por ejemplo, cuando autorizaba a la

CNV a “declarar irregulares e ineficaces [...] los actos sometidos a su fiscalización, *sin sumario previo...*”

Pero mientras la ley de 2012 estuvo vigente, la CNV, con el argumento de “fortalecer los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores” y con facultades para “en forma directa e inmediata, supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a todas las personas [...] que por cualquier causa, motivo o circunstancia desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública”, en julio de 2013 declaró que una asamblea de accionistas de Grupo Clarín celebrada en abril de ese año *había sido irregular e ineficaz*.

En esa asamblea se había aprobado el balance de 2012, se decidió el destino de las utilidades y se eligieron a los directores e integrantes del órgano de fiscalización para el período siguiente.

Para declarar esa irregularidad e ineficacia, la CNV sostuvo que la asamblea había sido celebrada en violación a la ley y al estatuto de la sociedad, que exigen que esas reuniones “deben ser dirigidas por el presidente del directorio o por su reemplazante natural”. Según la CNV, ante la ausencia del presidente, la asamblea debió haber sido presidida por el vicepresidente, pero que, “en realidad, el acto había sido abierto y dirigido por la asesora legal de Grupo Clarín, quien presidió el acto”.

También dijo la CNV que durante la asamblea, el vicepresidente y los directores no habían cumplido con su deber de dar información al accionista minoritario, que había cuestionado la redacción de la memoria y solicitado información sobre la remuneración de los directores y el costo de contratación de Price Waterhouse como auditor.

Eso, en opinión de la CNV, violó la ley ya que esa información debió haber sido puesta en conocimiento de los interesados antes de la asamblea.

Aquí cabe aclarar que el accionista minoritario mencionado *era el propio Estado*, dueño de alrededor del 9% del capital de Grupo Clarín, a través de la Administración Nacional de la Seguridad Social.

La CNV también consideró que la asamblea estuvo viciada por la inasistencia de tres directores que, según la ley, tenían obligación de asistir y no habían justificado su inasistencia.

Grupo Clarín apeló.¹

Argumentó que “los funcionarios que dictaron la resolución impugnada debieron haberse excusado de intervenir, puesto que ya habían dado muestras de parcialidad al promover múltiples sumarios con motivo de las asambleas celebradas por Papel Prensa S.A y Cablevisión S.A.” (empresas del mismo grupo), al extremo que debió promover contra ellos una causa penal por abuso de autoridad.

También dijo que la facultad de la CNV de “declarar irregulares e ineficaces a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización *sin sumario previo* cuando fueran contrarios a la ley era contrario a la garantía constitucional del debido proceso”.

Por consiguiente, para Grupo Clarín la resolución de la CNV era inválida, pues “fue dictada sin que tuviera oportunidad de ser oída antes de la emisión de ese acto”.

Grupo Clarín agregó que “la asamblea objetada fue celebrada de una manera regular,

¹ In re “Grupo Clarín SA c. Comisión Nacional de Valores”, CCAF (V), exp. 29563/2013, 5 julio 2022; *ElDial.com* XXV:5994, 28 julio 2022; AACE2A.

tal como resulta del acta, de la que surge con claridad que la asesora legal del Grupo Clarín se limitó a constatar la cantidad y clases de accionistas presentes y verificar la existencia del quórum necesario para sesionar, todo ello de manera previa, es decir, antes de que comenzara el acto en cuestión, y que sus intervenciones estuvieron limitadas a dar respuesta a las preguntas formuladas por los representantes de la Administración Nacional de la Seguridad Social sobre aspectos legales, es decir, acerca de la interpretación de ciertas disposiciones de la Ley de Sociedades”.

Grupo Clarín explicó “que la asamblea en todo momento fue presidida por el vicepresidente del directorio, que, según el estatuto social, contaba con atribuciones suficientes para presidirla en caso de ausencia del presidente”.

Y con relación a las inasistencias del presidente y de los otros dos directores, aclaró que “el directorio constituye un órgano colegiado y que la obligación [de los directores] de asistir a las asambleas con voz pero sin voto, a la que se refiere la Ley de Sociedades constituye *un deber personal* de cada director, cuyo incumplimiento no constituye una irregularidad de entidad suficiente como para declarar la irregularidad e ineficacia de ese acto”.

Grupo Clarín agregó documentos de los que surgía que “el presidente del directorio había manifestado que se ausentaría por razones de salud; el segundo director se ausentó porque se hallaba en el extranjero y el tercer director hizo saber que no se haría presente el mismo día en que fue celebrada la asamblea”.

Con respecto a la imputación de haber incumplido el deber de dar adecuada información al minoritario, destacó que “de manera previa a la celebración de la asamblea, la

sociedad puso a disposición de todos los accionistas la memoria y el balance correspondiente a 2012 y la información adicional que le fue requerida por la CNV y que las respuestas y explicaciones ofrecidas por su parte fueron cargadas en la denominada “Autopista de Información Financiera”, de manera que estuvieron a disposición de todos los interesados con anterioridad a la celebración del acto”.

También explicó Grupo Clarín que “del texto del acta respectiva también surge que durante la asamblea fueron respondidas las preguntas formuladas por los representantes de la Administración Nacional de la Seguridad Social, en su calidad de accionista minoritario, con relación a la cuantía de los honorarios de los directores y sobre la retribución del auditor externo, cuyo presupuesto definitivo aún no había sido presentado; de manera tal que en ningún momento incumplió el deber de información previsto en la ley”.

Para Grupo Clarín, “los cuestionamientos vinculados a la aptitud del directorio de la empresa para conducir los negocios sociales, las retribuciones fijadas para los directores y el costo de la contratación del auditor externo, debatidos durante el acto, no constituían razones suficientes para privar de efectos a las decisiones adoptadas en la asamblea”, como lo había hecho la CNV.

Lo que nos resulta de interés es lo decidido por la Cámara acerca de la facultad de la CNV de declarar la irregularidad e ineficacia de una asamblea “sin sumario previo”. Éste es, sin duda, el punto que merece mayor atención, dadas sus implicancias para éste y otros casos.

El tribunal destacó que la resolución dictada por la CNV en el caso “en ejercicio de las potestades públicas que le atribuía la Ley de Mercado de Valores constituía *un acto ad-*

ministrativo, al margen de que su objeto estuviera parcialmente regido por el derecho privado”.

En consecuencia, “ese acto debía cumplir todos los requisitos sustanciales previstos en la Ley de Procedimientos Administrativos, por lo que la expresión ‘sin sumario previo’, debía ser entendida como excluyente del procedimiento sumarial *previsto en la Ley de Mercado de Capitales y en las Normas de la CNV* [pero] no en el sentido de que la sociedad interesada pueda ser privada de la oportunidad de ser oída antes de la emisión de ese acto”.

Para la Cámara esto era así *a pesar* de las atribuciones que la Ley de Mercado de Capitales le otorgaba a la CNV para suspender preventivamente cualquier acto que representara un peligro grave o un riesgo sistémico.

La Cámara señaló que “la declaración de ineficacia e irregularidad de los actos societarios produce efectos jurídicos directos e inmediatos, ya que afecta tanto al registro de los actos que deben ser inscriptos como al deber de información obligatoria y a la comunicación de todas las circunstancias que atañen al regular funcionamiento de la sociedad y pueden proyectarse al mercado en el que cotizan sus acciones”.

Esa declaración de ineficacia e irregularidad “no constituye estrictamente una sanción, en el sentido del “derecho administrativo sancionador”, en cuanto tiende al mero restablecimiento de la legalidad y está desprovista de todo contenido punitivo adicional” *pero* “no es posible concluir que esté exenta de observar [los requisitos] aplicables en todo tipo de procedimientos”, entre los cuales la Cámara identificó el de otorgar un plazo a quien se ha de sancionar antes de aplicar la sanción.

La Cámara, con este razonamiento, limitó notablemente las facultades amplias que una ley específica (la de Mercado de Capitales) otorgaba a la CNV, al ceñirlas al marco legal general que rige a todos los actos de la administración pública.

“A mayor abundamiento” agregó el tribunal, “es del caso añadir que [...] en determinados casos, [las personas jurídicas] también pueden considerarse amparadas por la garantía constitucional del debido proceso”.

La Cámara resolvió entonces que “la expresión ‘sin sumario previo’ no debe ser interpretada en el sentido de privar a la interesada de la posibilidad de ser oída antes de la emisión de un acto; salvo el supuesto excepcional de que los vicios trajeran aparejada la nulidad absoluta y resultaran patentes en el acto mismo sin necesidad de comprobación y valoración ulterior”.

Agregó que era del caso recordar que “en distinto orden de cosas y por excepción, se ha considerado que resultaría legítimo aplicar sanciones ‘de plano’ cuando se tratara de infracciones manifiestas o patentes, circunstancias que en el caso no se dieron”.

“En efecto”, dijo el tribunal, “la asamblea impugnada no revela ningún vicio relativo a la convocatoria, publicidad, orden del día, comunicación a la CNV, quórum, deliberación o el incumplimiento de algún otro requisito esencial que hubiera podido traer aparejada la nulidad de ese acto. Del acta de la asamblea, de la prueba documental así como de los alegatos resulta que la asamblea en cuestión, a la que asistieron once accionistas cuyos títulos representaban el 97,93% del capital social y el 98,99% de los votos –entre ellos la Administración Nacional de la Seguridad Social, con el 9%– fue presidida por el vicepresidente de la sociedad que, de conformidad con lo establecido en el estatuto social y en concordancia con

la Ley General de Sociedades, se hallaba facultado para reemplazar al presidente. De la compulsión del acta surge que intervino de modo constante y cumplió con los deberes inherentes a esa función. La circunstancia de que, a determinados fines de tipo administrativo, haya sido materialmente asistido por la asesora legal de la sociedad, de ningún modo significa que hubiera faltado al cumplimiento de tales deberes, por cuanto se trataba de personal dependiente y subordinado a sus directivas”.

Más aún: “del texto del acta y de la documentación agregada, así como del dictamen de la veedora designada por la propia CNV, que asistió al acto sin formular objeciones, surge que la asesora legal se circunscribió a verificar la observancia de los requisitos formales necesarios para deliberar válidamente y a contestar algunas preguntas relacionadas con el sentido y alcance de las disposiciones legales con respecto a la inscripción de los representantes de los fiduciarios. No se formularon observaciones sobre la regularidad de la convocatoria, los requisitos de publicidad, la verificación del porcentaje de los accionistas presentes, el quórum, la lectura del orden del día –aspectos que fueron verificados y confirmados por los representantes de la CNV presentes en el acto–; ni a la presentación previa de la memoria y los estados contables correspondientes al ejercicio considerado”.

La Cámara entendió que “del examen de la prueba resultó que, al tiempo de celebración de esa asamblea, los accionistas ya tenían en sus manos la memoria y el balance correspondiente al ejercicio 2012, sobre la base de los cuales formularon sus preguntas y objeciones y votaron los puntos preestablecidos en el orden del día previamente publicado; sin objetar ninguna de las cuentas, asientos, y demás aspectos. Tampoco se invocaron ni se evidenciaron vicios en lo relativo al cóm-

puto de los votos, ni a la designación de las autoridades y de los integrantes del órgano de fiscalización”.

El tribunal destacó que frente a lo afirmado en la motivación de la resolución impugnada con respecto a que la información contenida en la memoria tenía ‘fallas’, “el examen del acta de la asamblea no revela la falta al deber de información previsto en la Ley de Mercado de Capitales sino de la fuerte discrepancia en cuanto a la evaluación de la situación macroeconómica en general, suscitada por la circunstancia de que las cuantiosas utilidades del ejercicio anterior habían disminuido en menos de un 8% y fueron destinadas como resultados no asignados, a la reserva legal y a la reserva facultativa para afrontar las eventuales consecuencias resultantes de [otra] controversia judicial”.

“Los reparos de uno de los representantes del accionista minoritario con respecto a la gestión del directorio, en cuanto afirmó que –no obstante tales utilidades– conduciría la sociedad a la quiebra y su propia opinión acerca del modo en que convenía conducir los negocios; a la remuneración de los directores –a su entender exagerada–, y a la contratación y retribución del auditor externo sin contar todavía con el presupuesto exacto para ese año y el rechazo de la propuesta de que la sociedad fuera auditada por la Sindicatura General de la Nación por “la mitad de precio”, se dieron en el contexto de la evidente tensión existente entre los funcionarios públicos y Grupo Clarín, tal como resulta, entre otras manifestaciones, de las reiteradas referencias a las asambleas de Papel Prensa S.A, a Cablevisión, a la adecuación a las disposiciones de la Ley de Servicios Audiovisuales y a otras cuestiones similares que constituían materia de conflicto”.

Para el tribunal, “tales reparos constituyen meros desacuerdos de la misma índole de los que regularmente se pueden suscitar entre los diversos accionistas de cualquier sociedad anónima con respecto al modo de dirigir los negocios sociales; en el caso, de tono exacerbado y desmedido por las diferencias de carácter eminentemente político expuestas durante el acto”.

La Cámara encontró inadmisibles “lo expresado en la motivación de la resolución impugnada relacionado a que la ausencia de tres directores pudo haber tenido alguna consecuencia ya que podrían haber informado sobre aspectos únicamente conocidos por ellos”.

“El deber de asistir”, explicó, “es personal, y no es razonable concluir que la ausencia de algunos directores sea una causal suficiente para poner en tela de juicio la validez de la asamblea, porque la regularidad de ese acto fundamental para el normal funcionamiento de la sociedad no puede quedar librado al arbitrio del director que, por razones conocidas o no, decidiera ausentarse”.

Pero además, “no consta que los accionistas disconformes hubieran impugnado la validez de la asamblea de conformidad con la

Ley de Sociedades y, en cualquier caso, los eventuales cuestionamientos planteados por esa vía debían ser resueltos en las causas judiciales respectivamente promovidas por los interesados”.

“Por lo tanto”, concluyó la Cámara, “las razones invocadas al motivar la resolución administrativa impugnada no son suficientes, por sí mismas, para fundamentar debidamente la declaración de irregularidad e ineficacia de la asamblea a los fines administrativos”.

La finalidad de la declaración de irregularidad e ineficacia “debe ser aquella que resulta de las normas que otorgan las facultades pertinentes al órgano emisor [de esa declaración; esto es, de la CNV], sin perseguir otros fines, públicos o privados, distintos; es decir, el ordenado, eficaz y transparente funcionamiento del mercado bursátil”.

Por consiguiente, la resolución de la CNV fue declarada nula.

La sentencia es excelente. Quizás con algo de desorden, pero supo establecer un límite clarísimo a un organismo público que intentó dar por tierra con el derecho de defensa.

* * *

Esta nota ha sido preparada por Juan Javier Negri. Para más información sobre este tema pueden comunicarse con el teléfono (54-11) 5556-8000 o por correo electrónico a np@negri.com.ar.

**Este artículo es un servicio de Negri & Pueyrredon Abogados a sus clientes y amigos.
No tiene por objeto prestar asesoramiento legal sobre tema alguno.**