

Los directores designados a propuesta del Estado argentino en sociedades privadas: ¿un nuevo modo de intervención del Estado en la economía?

*Daniel Roque Vítolo**

Resumen

En el presente artículo, el autor plantea la problemática que presenta un nuevo modo de intervención del Estado argentino en la economía, por medio de una suerte de expropiación impropia de acciones representativas del capital social de sociedades privadas sujetas al régimen de oferta pública –primero– y por la incorporación de funcionarios públicos a los órganos de administración de dichas sociedades –después–, con el establecimiento de un régimen específico en materia de información societaria y de deberes y obligaciones de dichos directores, diferenciales respecto del resto de los administradores sociales.

Palabras clave: Intervención del Estado, directores, funcionario público, información societaria, responsabilidad.

Board of Directors' members appointed in private sector companies at the proposal of the Argentine State: a new form of State intervention in economic affairs?

* Profesor titular por concurso público de Derecho Comercial en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires; director del Departamento de Derecho Económico Empresarial de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires; director del Instituto de Derecho Económico "Isaac Halperin" de la Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas; director del Instituto de Derecho Comercial de la Universidad Notarial Argentina; profesor de grado y posgrado en diversas universidades públicas y privadas del país y del extranjero; y uno de los cien juristas convocados por la Comisión Redactora designada por el decreto 191/2011 para participar en la redacción del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación, ley 26.994; profesor.vitolo@gmail.com.

Abstract

In this article, the author introduces the problem posed by a new form of intervention by the Argentine State in economic affairs by some kind of improperly expropriating the shares that represent the corporate capital of private sector companies subject to public trading –in the first place– and by incorporating public officers into the board of directors of said companies –in the second place–, creating a specific regime in relation to corporate information and duties and obligations of such directors, different from the rest of the Board of Directors' members.

Keywords: State Intervention, directors, public officers, corporate information, liability.

1. A modo de introducción

¿Debe el Estado intervenir en la vida colectiva en lo que hace a la actividad económica? En caso afirmativo, ¿en qué medida debe hacerlo? Ningún tema es más apasionadamente discutido en política, derecho y economía.¹

En cierto modo, a partir de este fenómeno –la injerencia del Estado– los autores se ubican ideológicamente, definiéndose alrededor de su acción, en el mundo entero.

Hay un hecho que no puede ser desconocido: el Estado, en mayor o menor medida, ha intervenido siempre. El Estado gendarme, espectador, sereno, tan grato a los economistas de la llamada escuela de Manchester,²

1. Algunas de estas ideas ya fueron en su momento insinuadas y desarrolladas incipientemente en Vítolo, Daniel Roque, *Manual Económico y Jurídico de la Empresa*, Buenos Aires, Ad Hoc, 2003; y en *Manual de Sociedades*, Buenos Aires, Ed. Estudio, 2016.

2. La Escuela de Mánchester surge de la mano de la Liga de Mánchester, en octubre de 1838, convocada por siete relevantes personalidades de la industria, el comercio, las armas e intelectualidad británicas. Resolvieron, en la reunión mantenida en el recinto de la Cámara de Comercio de Mánchester, integrar un movimiento por la derogación de las barreras que impedían introducir libremente granos en Gran Bretaña. Richard Cobden, estampador de algodón, y John Bright, molinero, empresarios cuáqueros, llegaron a la conclusión de que las ventajas inmediatas y fáciles pero no sostenibles, resultado del cercenamiento de la competencia, se habían convertido en el reemplazo de la seguridad a largo plazo y del derecho a disponer en el futuro de los propios bienes y, en definitiva, de la libertad total.

no ha existido nunca. Agregaremos que a despecho de las teorías, en la incontestable realidad, tradicionalmente se ha ido delineando, hasta hace pocos años, un proceso en el cual el Estado ha intervenido cada vez más, ampliando su órbita de acción.³ Aunque no debe dejar de reconocerse que

La idea de formar la Liga, según el testimonio de unos de sus oradores, Brotherton, surgió en las reuniones que realizaban los humildes tejedores de Mánchester, rebeldes contra un sistema que los obligaba a vestirse y alimentarse exclusivamente de la mano de sus propios patrones, lo que veían como una grave restricción a la libertad de elegir. Los ingleses sufrían las leyes mercantilistas del maíz, que aplicaban aranceles estrictos sobre la importación de grano. Al aumentar los precios de la comida, las leyes beneficiaban a los hacendados que apoyaban al gobierno a expensas de los consumidores, especialmente los pobres, ya que al reducir la competencia incrementaban los precios en favor de los propietarios, enriqueciéndolos más a medida que la población aumentaba. El *manchesterianismo* –entonces– se fundó sobre los escritos de David Hume, Adam Smith y Jean-Baptiste Say. Los miembros de la escuela de Mánchester no eran teóricos. Los argumentos que esgrimieron en contra del imperialismo –y en general en favor del liberalismo– los obtuvieron todos de la economía clásica, en particular de Smith, como ya se ha dicho, y del utilitarismo benthamita. Sin embargo, los *free traders* manchesterianos tenían aportaciones originales ya que eran más antiimperialistas que los utilitaristas y más cosmopolitas que los economistas clásicos. Si bien defendieron los principios de la libertad individual contra toda interferencia gubernamental, no por ello dejaron de lado las consideraciones humanitarias, pues aceptaron las regulaciones británicas que se iban promulgando para limitar y controlar el trabajo infantil en las fábricas. De hecho, el movimiento surge no solo en apoyo a los industriales sino también en relación a los obreros de las fábricas de la ciudad de Manchester, empobrecidos por el mercantilismo económico y sus leyes, pues los productores y propietarios de tierras ingleses asignaban precios arbitrarios a sus productos al carecer de competencia y además obligaban por medio del sistema legal a sus trabajadores a comprar solo en sus almacenes.

3. Y esto no es nuevo; bastaría con recordar que el economista John M. Keynes publicó su obra *La Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero* en 1936, en plena Gran Depresión. En esta obra, Keynes criticaba a los economistas liberales que consideraban que el mercado era suficiente por sí mismo para salir de la crisis. Por el contrario, creía que en una situación de desocupación generalizada de la economía como era el caso, no podía esperarse que los mecanismos naturales del mercado llevaran a la recuperación. Keynes defendió la intervención del Estado, gastando o invirtiendo con el objetivo de empujar con su actuación a los empresarios y los consumidores. Las ideas de Keynes pronto fueron aceptadas por una parte importante de los economistas, que se refirieron a ellas como la “revolución keynesiana”. Desde entonces, se acepta como responsabilidad de los gobiernos la intervención para paliar o evitar las fluctuaciones económicas, persiguiendo el crecimiento económico estable. La influencia de Keynes ha llegado a nuestros días, y todavía hoy el pensamiento económico se divide –en cierta forma– entre nekeynesianos,

esta intromisión del Estado en aspectos económicos y comerciales ha tenido un desenvolvimiento pendular a lo largo de la historia.⁴

De hecho, el Estado keynesiano, como modelo general, se consolida en el período comprendido entre los años 1950 y 1973, configurando un modo de enfrentar la demanda económica con pleno empleo, pero estableciendo un ámbito de contradicciones en el seno del Estado,⁵ el cual asume el carácter de eje aglutinador de la economía de posguerra que intentaba obtener un escenario superador del liberalismo a ultranza⁶ y de la planificación rigurosa.⁷

La evolución de este pensamiento se agudizó bajo una óptica monetarista entre los años 1974 y 1979; a partir de 1975 fue girando de un modo gradual hacia un proceso de ajuste estructural e intervencionista más atenuado, respetando el régimen de libre mercado y con políticas de integración a nivel internacional, producto del fenómeno de la globalización.⁸

Sin embargo, ese gradual acercamiento a políticas públicas que pretendían colocar al Estado en un nivel de prestaciones meramente subsidiarias en materia económica⁹ –lo que se manifestó de forma clara con los diversos procesos de privatización de empresas públicas¹⁰ en la década del 90,¹¹

partidarios de un Estado con fuerte protagonismo, y monetaristas o neoliberales, que piensan que el Estado debe limitarse a garantizar –exclusivamente, o al menos prioritariamente– el buen funcionamiento del mercado.

4. Véase Wilensky, H. L., *The Welfare State and equality*, Berkeley, University of California Press, 1975.

5. Véase Moore, B., *Social origins of Dictatorship and Democracy*, Harmondsworth, Penguin, 1973 –ed. traducida en Barcelona, Ed. Península.

6. Véase Gough, Ian, *La economía política del estado de Bienestar*, Madrid, H. Bume, 1982.

7. Véase Rodríguez Cabrero, Gregorio, “Fundamentos socioeconómicos y crisis del Estado de Bienestar”, en *Revista de Servicios Sociales y Política Social*, N° 0, 1984; ídem, “Tendencias actuales del intervencionismo estatal y su influencia en los modos de estructuración social”, en *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, Madrid, Reis, N° 31.

8. Véase Solé, Carlota, “El debate sobre corporativismo-neocorporativismo”, en *Reis*, N° 26, abril-junio, 1984.

9. Véase Sidelsky, Robert, *El fin de la era keynesiana*, Barcelona, Ed. Laia, 1982

10. Véase De la Serna Bilbao, M. N., “La privatización en España. Fundamentos constitucionales y comunitarios”, Bilbao, Ed. Aranzadi, 2010.

11. Véase Cameron, R. y Neal, L., *Historia Económica Mundial desde el paleolítico hasta el presente*, Madrid, Ed. Alianza, 2010.

especialmente en los países latinoamericanos en los cuales la tradición del siglo XX había colocado a los servicios públicos en manos exclusivas, prácticamente, de empresas estatales— no dieron, social ni políticamente, los resultados esperados,¹² lo que generó conflictos de diversa naturaleza y extensión, que derivaron en fenómenos de crisis sistémicas en los años 2001, 2008 y 2012.

La respuesta a esas situaciones fue una suerte de retorno a la recuperación por parte del Estado de una mayor preponderancia en el desarrollo de la actividad económica en el mercado de producción de bienes y servicios.

La expropiación de empresas privadas, la regulación de ciertas cuestiones vinculadas a los escenarios de concursos y quiebras y hasta el otorgamiento de facultades al Estado para intervenir en las empresas privadas son solo algunas de las señales que permiten identificar este fenómeno.

2. ¿Cuáles son los modos de intervención del Estado en la actividad económica?

Hacia finales del siglo XIX, los hombres de las más distintas tendencias tuvieron que aceptar el intervencionismo del Estado como una forma de hacer posible un mayor equilibrio social, porque el libre juego de los intereses económicos traía la concentración de capitales, el monopolio, la especulación y el sojuzgamiento de los sectores de menores recursos.

Así surgió la doctrina denominada Socialismo de Estado, o Socialismo de la Cátedra,¹³ que, en Francia, tomó —precisamente— el nombre de Intervencionismo de Estado.

12. Véase Villar Rojas, F. J., *La privatización de servicios públicos. La experiencia española a la luz del modelo británico*, Madrid, Ed. Tecnos, 1992.

13. Es la denominación aplicada a una escuela económica, iniciada en Alemania, que propendía a las ideas socialistas y a la que pertenecían, casi en su totalidad, los profesores de economía política de aquellas universidades a fines del siglo XIX y comienzos del siglo XX, entre los cuales cabe destacar a Gustav Schmoller. El *socialismo de la cátedra* no es más que una aplicación al orden económico de las ideas filosóficas y jurídicas que profesaban los pensadores alemanes. Los partidarios de esa escuela convienen todos en la necesidad de una revisión y nuevo examen de los principios de la ciencia económica; planteaban que era necesario que la economía abandonara el método exclusivamente deductivo y el carácter dogmático que tenía en aquellos días, que no se diera a las leyes naturales un valor absoluto, que no se invocara la libertad para el solo fin de destruir instituciones, y

Pero el problema básico en nuestros días es que el llamado intervencionismo no es un concepto unívoco; por el contrario, existen muchos modos de intervenir. Así, si comparamos el antiguo régimen comunista soviético donde recaía sobre el Estado toda la responsabilidad de la planificación, producción e intermediación de los bienes y servicios necesarios para el mercado, con el sistema imperante en Yugoslavia a partir del año 1948 en que rompiera con el COMINFORM,¹⁴ o la planificación indicativa francesa, con el socialismo británico, o el *New Deal* del presidente Roosevelt en los Estados Unidos, o el sistema de la República Popular China, y ello se contrasta con el rescate que en los años 2008 y 2009 produjeron los gobiernos de los Estados Unidos y de Suiza para el mantenimiento de la operatividad y solvencia del mercado financiero, o la intervención de la Unión Europea en el conflicto de la deuda pública de Grecia, entre tantos otros casos, concluiríamos que, si bien todos los ejemplos registran el hecho de que el Estado interviene en la vida colectiva, los grados y formas de intervención son, sustancialmente, diferentes.

3. Liberalismo político y liberalismo económico

¿Es cierto que sin mercados libres de bienes y servicios no pueden prevalecer las libertades democráticas y los derechos políticos?¹⁵ Son muchos los liberales económicos que afirman que las libertades personales y la propiedad son inseparables.¹⁶ Pero, ¿es esto cierto?¹⁷

que se la empleara más bien para crear las que hacía falta, que no se redujeran las funciones del Estado al establecimiento de los tribunales, y por último, que se trajera a la vida económica el elemento ético, para que las relaciones de esa clase se inspiraran, ante todo, en las ideas del bien y la justicia.

14. Oficina de información sobre el comunismo internacional fundada en 1947 por iniciativa de la Unión Soviética y disuelta en 1956, recibía representaciones de los partidos comunistas de todo el mundo.

15. Véase Sartori, Giovanni, "Liberty and Law", en K. Templeton Jr. (comp.), *The Politicization of Society*, Liberty Press, 1979.

16. Hayek, Friedrich, *Law, Legislation and Liberty. The Political Order of a Free People*, Routledge and Kegan Paul, 1979.

17. Resultan interesantes las observaciones que hace al respecto Friedman, Milton, en "Capitalism and Freedom", publicado en F. Morley (comp.), *Essays on Individuality*, Liberty Press, 1977.

Debemos anticipar que, en nuestro concepto, no existe –en principio– absoluta identidad entre el *liberalismo político* y el llamado *liberalismo económico*. Por el contrario, muchas veces, a pesar de su estrecha relación, son expresiones que se oponen, inconciliables. Pero no todos los autores coinciden en este concepto.

Friederich Hayeck ha sostenido que en cada paso que las comunidades dan, alejándose del sistema de mercado hacia las reformas sociales del Estado de bienestar¹⁸ es inevitablemente un viaje que terminará en un Estado totalitario sin eficacia ni libertad.¹⁹ Por su parte, Churchill,²⁰ Roosevelt²¹ y Nehru,²² de concepciones más evolucionistas en la mitad del siglo XX, consideraban que las reformas graduales eran el único camino para evitar la caída trágica en la dictadura comunista –de aquel tiempo– a través de la revolución.

Hoy nuevos pensadores han aparecido en el marco de la denominada “nueva economía”, y el fenómeno de la globalización ha incorporado al análisis económico también cuestiones fundamentalmente políticas y humanistas. Tal es el caso de Thomas Piketty,²³ quien se ha ocupado de analizar cómo se han distribuido el ingreso y la riqueza en el mundo, desde el siglo XVIII hasta nuestros días. A partir de una rica base de datos económicos de una veintena de países y con certeras pinceladas literarias –Balzac²⁴ y

18. Véase Hayeck, Friederich, *Law, Legislation and Liberty*, University of Chicago Press, Chicago, 1976.

19. Véase también Popper, Karl, *The Open Society and its Enemies*, Routledge and Kegan Paul, 1974; y Von Mises, Ludwig, *Liberalismo*, Unión Editorial, 1977.

20. Véase Haffner, Sebastian, *Churchill, Winston, Una biografía*, Ed. Destino, 2002; ídem, Rubin, Gretchen, *Forty ways to look at Winston Churchill*, Ed. Ballantine, 2003.

21. Véase Renshaw, Patrick, *Franklin D. Roosevelt, perfiles del poder*, Madrid, Ed. Biblioteca Nueva, 2008.

22. Véase Tharoor, Sashi, *Nheru la invención de la India*, Barcelona, Ed. Tusquets, 2009.

23. Véase Piketty, Thomas, *El capital del siglo XXI*, Ed. Fondo de Cultura Económica, 2014.

24. Balzac, Honorato de, *Cuentos completos de la Comedia Humana*, edición y traducción de Mario Armiño, Madrid, Ed. Páginas de espuma, 2015; ídem, *Grandeza y decadencia de César Birotteau, perfumista*, traducción de María Teresa Gallego, Barcelona, Ed. Alba, 2013.

Austen²⁵ sirven para dar ejemplos de cómo las sociedades han entendido su relación con el dinero—, este economista ha identificado ciertos patrones en el proceso de acumulación del patrimonio en las principales economías. Para el investigador de la *École de Economie de Paris*, cada nación ha respondido de manera diferente a una ley básica del capitalismo, según la cual el rendimiento del capital suele ser superior, a veces por mucho, a la tasa de crecimiento de la economía, lo que puede estimular la concentración de la riqueza y agravar la inequidad; queda a los Estados decidir, individual o colectivamente, cómo influir en esa fuerza polarizante.

O el caso de Yanis Varoufakis,²⁶ quien presenta actualmente una particular visión respecto de una serie de cuestiones fundamentales sobre economía intentando responder un conjunto de interrogantes tales como qué es la riqueza, qué es la pobreza, cuándo y por qué se generaron las desigualdades, cuál es la relación entre poder y dinero, o qué son los mercados financieros; entre otras. Ello, sin dejar de recordar las ideas del Premio Nobel de Economía en 2008, Paul Krugman,²⁷ quien es totalmente crítico de las políticas de austeridad y prescindencia estatal, y considera —a mero modo de ejemplo de su pensamiento— que las economías de Estados Unidos, Japón y Europa pasaron recientemente por una “trampa de liquidez”, en la cual el ahorro no se convirtió en inversión; insistiendo en que, cada vez que los gobiernos recortan los presupuestos públicos, contraen la economía, con lo que se disminuye la recolección de impuestos y en vez de pagar las deudas, las aumentan. Entiende este economista, en cambio, que un aumento de la inversión pública permitiría recuperar el empleo y reactivar la economía productiva, y para ello se requiere de la intervención del Estado.

¿Cuál de las posiciones es la acertada? Pues bien, sobre esto no existe consenso.

Las teorías neoclásicas y neoliberales sostienen que, si se deja actuar libremente a las leyes del mercado, sin interferencia alguna del Estado, el sistema tiende a un equilibrio en el cual la distribución del ingreso corres-

25. Austen, Jane, *Orgullo y prejuicio*, Ed. Penguin Clásicos, formato E-Book, 2015.

26. Véase Varoufakis, Yanis, *El Minotauro global*, Madrid, Ed. Capitán Swing, 2012.

27. Véase Krugman, Paul, *Introducción a la economía*, Barcelona, Ed. Reverté, 2011; ídem, *Fundamentos de economía*, Barcelona, Ed. Reverté, 2012; ídem, ¡Acabad ya con esta crisis!, Madrid, Ed. Crítica, Planeta libros, 2012.

ponderaría a la aportación de cada cual al proceso productivo. Invocan, asimismo, al mercado como mecanismo espontáneo de asignación del capital y demás recursos productivos, en función de la demanda y siempre que la competencia funcione correctamente.

Pero todo este análisis que en teoría resulta tan atractivo depende de realidades concretas, entre las cuales se encuentran la distribución del ingreso, la estructura social, las relaciones de poder y determinados fenómenos históricos que llevan a concluir que el mercado es un mecanismo eficaz, pero no puede erigirse en el único y supremo regulador de la economía.

Por otra parte, la crisis de 1930 demostró –en su momento– la ineficacia de la concepción liberal ortodoxa frente a un mundo no previsto, que alteró la estructura económica del mundo y pudo ser remontado merced a innovaciones profundas de concepción y con una intervención sustancial del Estado en el proceso. Algo similar ocurrió con las crisis de los años 2001, 2008 y 2012 a nivel mundial, norteamericano y europeo.

Claro está que deben descartarse las concepciones dirigistas de carácter totalitario, ya que las mismas tienen su origen en el sojuzgamiento del hombre, supuesto contra el cual nos levantamos en defensa de la libertad.

El liberalismo político y el económico dimanar de una misma vertiente filosófica. En su lucha histórica el liberalismo político reaccionó contra la concentración del poder, sus abusos y arbitrariedades, y defendió la libertad del individuo y el respeto y afianzamiento de sus derechos fundamentales.

La esencia del liberalismo económico es también la libertad del individuo; esa libertad que, guiada por el interés personal, permitiría –según las teorías– conseguir claros objetivos concernientes al bien colectivo: eficiencia productiva y equidad distributiva, por una parte, y, por otra, la dispersión del poder económico mediante el juego de la competencia entre innumerables empresas.

En su concepción primigenia era, en realidad, perfecta la correspondencia filosófica entre las dos corrientes de liberalismo. De allí la importancia fundamental del concepto de libertad económica y su significación política.

El Estado no necesitaba intervenir para regular la producción ni la distribución del ingreso, tampoco el tráfico mercantil, pues la libre iniciativa privada y la competencia tendían continuamente a lograr la solución más adecuada desde el punto de vista colectivo.

Exento de toda responsabilidad en la vida económica, como no fuera evitar las restricciones o la eliminación de la competencia, el Estado prescindente

podía consagrarse al pleno cumplimiento de las funciones esenciales que le atribuía la teoría política del liberalismo.

Pero aquello que en teoría resultaba perfecto, en la aplicación directa al campo económico trajo muchas veces desequilibrio, al resultar insuficiente el mercado para regular el régimen total de la economía, afectando sensiblemente la movilidad social, a través del proceso de concentración del capital, distorsionando también el comercio.

Los problemas económicos del mundo moderno indican que la tragedia del liberalismo económico se centra en que la libertad económica no puede siempre funcionar del mismo modo en que sus teóricos la habían concebido. Ellos admitieron en abstracto el juego de la libertad económica, pero no con referencia al sistema concreto en que ella se desenvuelve, el cual muchas veces puede resultar adverso.

La aplicación directa de la teoría ha llevado a que, como consecuencia del mantenimiento del sistema ortodoxo de libertad económica, se afecte, en cierta medida, el régimen de libertades políticas. Aun Milton Friedman, teórico contemporáneo del liberalismo económico, ha debido admitir que el éxito del sistema implica –en cierta forma y en ciertos casos– una disminución de libertades en el régimen democrático.²⁸

Sin embargo, por otra parte, la economía totalmente dirigida lleva a un régimen político totalitario y autocrático, donde es el Estado el que decide el sistema de producción y distribución, suplantando la voluntad del hombre y reduciendo al mismo a una condición infrahumana. Esto, por supuesto, no puede aceptarse, ya que debe sostenerse el derecho del hombre de vivir en libertad.

¿Cuál es, entonces –debemos preguntarnos–, el justo punto de equilibrio?

4. El punto de equilibrio

No puede afirmarse válidamente hoy en día –como lo sostenía la ortodoxia del liberalismo económico– que la función del Estado en la actividad económica deba ser de carácter *prescindente*. La realidad palpable

28. Véase Friedman, Milton, *Capitalismo y libertad*, Madrid, Ediciones Rialp, 1966; ídem, *Friedman contra Galbraith*, Madrid, Unión Editorial, 1982; ídem, *La economía monetarista*, Ed. Atalaya, Grupo Planeta, 1999; ídem, Friedman, Milton y Friedman, Rose, *Libertad de elegir*, RBA Coleccionables, 2004.

de los países erigidos en “cuna del liberalismo” da una acabada muestra de ello.²⁹

Gran Bretaña enfrentó, en 1982, el dilema de escoger entre continuar con el plan de racionalización estatal y reducción de subsidios y gastos públicos, a costa de una alta tasa de desempleo, o permitir un desahogo de la economía –para evitar el estallido social– a costa de un rebrote inflacionario.³⁰

Los Estados Unidos asistieron hace muchos años al gran debate público sobre el Plan Reagan, donde se encontraban comprometidos, por una parte, el crecimiento del país, luego de tres años de resultados mínimos en el alza del PBI y, por otra parte, la lucha contra la inflación y el control estricto de la oferta monetaria.³¹

Para no continuar ejemplificando, señalaremos finalmente el dilema que acosó a Europa hace más de diez años: el desempleo. Se estimaba que más de 15.000.000 de europeos se encontraban sin empleo, como consecuencia de la lucha contra la inflación. La reducción del papel del Estado en la economía llevó a una baja en la tasa inflacionaria, pero merced a una recesión de carácter estructural, y no temporaria, por lo que el panorama no mejoró en los años subsiguientes ni aun con la reactivación.³²

29. Véase Palloix, Christian, *Proceso de producción y crisis del capitalismo*, Madrid, Harold Blume Ediciones, 1980.

30. Véase Frank, André Gunder, *El desafío de la crisis. Ensayos sobre la crisis económica mundial. Ironías políticas internacionales y desafío europeo*, Madrid, Ed. Iepala, 1988.

31. Como recuerdan casi todos los analistas políticos y económicos, Reagan implementó políticas basadas en la teoría conocida como economía del lado de la oferta y defendió la filosofía del *laissez-faire*, buscando estimular la economía con reducciones de impuestos a largo plazo y cruzando las fronteras. El plan apuntaba a lograr mejorías en ciertos medidores económicos clave como evidencia de éxito y las políticas públicas se basaron en el supuesto de que el crecimiento económico se daría cuando las tasas marginales de impuestos fueran lo bastante bajas como para estimular la inversión, lo cual conduciría –en la visión de Reagan– a un creciente desarrollo económico, altos niveles de empleo y salarios. Durante la administración Reagan en los Estados Unidos, las tasas federales de impuestos a la renta bajaron significativamente. Pero creció fuertemente el endeudamiento. El plan no surtió los efectos buscados y generó un enorme endeudamiento del país.

32. Véase Ruesga, Santos M, *Desempleo y precaridad laboral en Europa, Acciones e Investigaciones Sociales*, N° 14, Madrid, 2002; Eatwell, J., *Global unemployment*, Londres, M. E. Sharpe, 1985; entre otros.

¿Puede el mercado resolver este problema? No, estas son decisiones políticas en las que interviene el Estado.³³

El liberalismo económico también pasa su crisis; el Estado totalmente prescindente, por su parte, no puede concebirse en forma absoluta en nuestros días.³⁴

Así es como debe llegarse a un justo punto de equilibrio: la concepción del Estado esencial, protagonista y –a la vez– subsidiario, o más correctamente: el esbozo del principio de subsidiariedad estatal en materias no esenciales relacionadas con las políticas públicas.

5. La subsidiariedad estatal

Este principio ha sido concebido para delimitar –en cierta forma– la actividad económica del Estado. En una forma primaria podemos esbozarlo sosteniendo que, en virtud del mismo, el Estado solamente deberá cumplir aquellas funciones en que su participación resulta indispensable, mientras que a las restantes les corresponde ser ejercidas por el sector privado.³⁵

De este modo, no se le veda al Estado el ejercicio de una actividad económica, sino que se prevé, para los supuestos en que su concurrencia resulta necesaria, el ingreso *oportuno y limitado* al desarrollo de la actividad comercial.³⁶

Debemos efectuar una importante distinción de tipo conceptual: el principio de subsidiariedad estatal es de carácter económico, o mejor dicho perteneciente al ámbito de la política económica. Pretender trasladarlo a otros campos constituiría un error sustancial, ya que el Estado ha sido concebido con algunas

33. Véase Krugman, Paul, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Nueva York, W.W. Norton & Co., 2009.

34. Véase Chingo, Juan. “El capitalismo mundial en una crisis histórica”, en *Revista Estrategia Internacional*, Buenos Aires, N° 25, diciembre 2008-enero 2009.

35. Véase Kresalja Resello, *El principio de subsidiariedad en materia económica*, Lima, Baldo, Palestra editores, 2010.

36. Mirada que se ha proyectado no solo en el ámbito interno de los países, sino también en regulaciones comunitarias, como es el caso de la Unión Europea; véase D’agnolo, G., *La sussidiarietà nell’Unione Europea*, Padua, CEDAM, 1998; ídem, Isaac, G. *Manual de Derecho Comunitario General* (traducción de G-L Ramos Ruano), 3ª edición española, Barcelona, Ariel, 1995; Boulouis, J., *Droit institutionnel de l’Union Européenne*, París, Montchrestien, 1995; entre otros.

obligaciones originales y no subsidiarias, entre las que pueden mencionarse, asegurar la seguridad exterior, la concordia interior, garantizar el orden, brindar asistencia de salud, educación, y promover el crecimiento y el desarrollo.

Ahora bien, ¿cómo delimitar los roles asignados a la actividad pública y a la privada? ¿Cuándo resulta necesario establecer la intervención del Estado en la actividad económica?

6. La división económica

James Tobin ya había indicado hace muchos años que esta discusión resulta sumamente ardua de ser abordada racionalmente, al identificar las diversas posiciones con los grandes temas ideológicos clásicos de *gobierno* versus *iniciativa privada*.

Asimismo, consideraba cuatro formas tentativas en que una sociedad divide las actividades económicas entre organismos gubernamentales y las personas humanas y las personas jurídicas privadas:

- a) La lista de actividades asignadas a la iniciativa pública y a la privada, respectivamente.
- b) Las magnitudes relativas de la actividad productiva pública y privada.
- c) Las intervenciones del gobierno que afectan el equilibrio del poder económico y la distribución del ingreso y la riqueza.
- d) Las magnitudes relativas de los usos públicos y privados de los frutos de la actividad económica.

A ellas se suele agregar una quinta dimensión: *la espera de la regulación gubernamental de las actividades económicas privadas*.

Pero ninguna clasificación puede ser tajante y los sistemas de asignación de funciones suelen variar conforme a las necesidades de los diversos países, y a la concepción filosófica de sus gobiernos:

- i) En primer lugar, con referencia a las listas, evidentemente la lista pública será más corta en los Estados Unidos que en Cuba o Venezuela; pero –sin embargo– países considerados baluartes de la iniciativa privada, como Francia, Suiza y Alemania, poseen importantes actividades en manos del Estado, como los transportes, las comunicaciones, la energía y la cultura, entre otros. El criterio de asignación se fundamentará,

también, en las posibilidades y la eficiencia del sector privado para encarar las funciones en una concepción global de la economía.

ii) En segundo lugar, las magnitudes hacen referencia al origen del producto nacional, y este resulta un punto conflictivo, ya que determina el sistema de producción, según prevalezca el sector público o privado en las mismas.

iii) El tercer punto, la intervención del gobierno, se relaciona con la política fiscal como sistema de redistribución del ingreso y la riqueza, y con la política de influir en el equilibrio del poder económico, a través del fomento, o desaliento de la organización de la fuerza de trabajo y el sector empresario.

iv) El cuarto punto, también referente a magnitudes –como el segundo– apunta no ya al origen del producto, sino al uso que del mismo hacen los sectores públicos y privados; es decir, el nivel del gasto, independientemente de quien produce el bien o el servicio. Así, una fábrica de aviones puede ser privada y comprar el Estado la totalidad de su producción. Desde este punto de vista el uso del producto corresponde al sector público, en el ejemplo dado.

Uno de los más brillantes pensadores económicos contemporáneos, Daniel Kahneman –premio nobel de economía en 2002– llegó a plantear hasta la integración de aspectos de la investigación psicológica en la ciencia económica, especialmente en lo que respecta al juicio humano y la toma de decisiones bajo incertidumbre. Es un caso sumamente curioso y llamativo que Kahneman ganara el Premio Nobel de Economía siendo psicólogo de profesión, y como autor de la denominada *teoría de las perspectivas (prospect theory)*, según la cual los individuos toman decisiones, en entornos de incertidumbre, que se apartan de los principios básicos de la probabilidad. A este tipo de decisiones las denominaron *atajos heurísticos*.³⁷

Imaginemos entonces la importancia que tiene y puede llegar a tener la intervención del Estado en la economía y en la actividad comercial, en lo que hace al eventual comportamiento de los actores sociales y económicos.

37. Véase Kahneman, Daniel, *Thinking fast and slow*, Nueva York, Ed. Farrar, Straus and Giroux, 2011. Edición en español bajo el título *Pensar rápido, pensar despacio*, traducida por Joaquín Camorro Mielke, Barcelona, Ed. Debate, 2012.

7. La planificación de la economía

Existe una cierta aprensión en materia de planificación económica, quizás por relacionar *planificación* con *dirigismo*; esto, evidentemente, es un error.

No puede escapar al criterio general, que al Estado –y por ende a su conductor natural, el gobierno– le debe importar si la economía se encuentra en recesión o en un período de prosperidad; que la tasa de desempleo sea del orden del 10% o del 3%; que exista un período de estabilidad económica o que la tasa de inflación alcance el 50% anual o más; que el Producto Bruto Nacional tenga un crecimiento positivo del 4% o negativo del 3%; o que su moneda tenga rasgos de fortaleza o debilidad.

Desde el mismo momento que el Estado cuenta con un presupuesto que debe elaborarse en base a sus necesidades, surge la idea de la planificación económica.

Quizás el análisis del tema se centre en considerar la economía planificada como algo cerrado, cercenando el régimen de libertad.

Pero la acción del Estado debe llevarse a cabo con visión de futuro, y para ello resulta una exigencia cierto grado de planificación. Claro está que, formulado un plan, exigir que toda la actividad del país deba condicionarse a ese plan es caer en los excesos del totalitarismo.³⁸

El plan vale como programa, como determinación de objetivos, como organización racional. Asimismo, la planificación requiere flexibilidad, con el objeto de permitir las correcciones y los ajustes que el desarrollo concreto de la misma aconseje.

Lo cierto es que, indudablemente, el Estado interviene en la vida económica.

8. La intervención del Estado en el tráfico comercial

Establecido, entonces, que el Estado, en mayor o menor medida, interviene en la economía y en las relaciones económicas que conforman el

38. Véase Sandoval, Carlos; Sanhueza, Andrea y Williner, Alicia, *La planificación participativa para lograr un cambio estructural con igualdad: las estrategias de participación ciudadana en los procesos de planificación multiescalar*, Manuales de CEPAL, N° 1, Naciones Unidas, Santiago de Chile, diciembre de 2015.

tráfico mercantil, señalaremos en este apartado algunos de los supuestos que, a nuestro juicio, resultan destacables.

8.1. *La acción regular legislativa y la de emergencia*

Numerosas son las disposiciones de nuestro texto constitucional, y en las leyes generales y especiales, que motivan y permiten que el Estado intervenga en el tráfico mercantil.

En efecto, el Estado interviene en materia societaria (ley 19.550); de seguros (ley 17.418); entidades financieras (ley 21.526); abastecimientos (ley 20.680); inversiones extranjeras (leyes 21.382 y 23.967); defensa de la competencia (ley 25.156); promoción industrial (leyes 14.781, 18.587, 20.560 y 21.608), ejerciendo sus facultades dentro de lo que se denomina *acción regular legislativa*.

Igualmente, a lo largo de muchos años, en nuestro país, se han ido dictando leyes “especiales”, denominadas *de emergencia*, o dirigidas a contemplar determinadas situaciones calificadas como *emergencias*.

Tanto el Congreso como el Poder Ejecutivo, en ejercicio de facultades legislativas, dispusieron prórrogas en los términos para el cumplimiento de obligaciones de dar sumas de dinero (leyes 11.157, 11.231, 11.318, 14.053, 14.139, 14.288, 14.356, 14.821, 15.775, 16.485, 16.675, 16.739, 17.368, 17.607, 18.880, 19.405, 20.519, 20.542, 20.625, 20.969, 20.989, 21.122, 21.342, 23.091, 23.680, 23.747); limitaron el precio de venta de artículos de consumo (leyes 12.591, 12.830, 12.983, 13.492, 13.906, 14.440 y 16.454); suspendieron derechos de acreedores hipotecarios (ley 11.741); entre otros supuestos, dentro de los cuales cabe destacar la ley 23.928 de convertibilidad del Austral, que intervino modificando relaciones jurídicas libremente pactadas entre particulares, al igual que las leyes 25.561, 25.563, 25.587, 25.589 y tantas otras que alteraron absolutamente las realidades patrimoniales y los derechos de los individuos, invocando un estado de emergencia.

Esta legislación de emergencia ha sido justificada, muchas veces, tanto desde la doctrina de los autores como desde la jurisprudencia de nuestros máximos tribunales.³⁹

39. Abella, Néstor R. y Abella, Adriana N., “Incidencia de la ley 25.561 en las obligaciones originadas en los contratos entre particulares”, en *La Ley* 25/04/02; Alterini,

Sin perjuicio de ello, y a los fines de la presente obra –de carácter introductorio a la temática abordada–, nos ha parecido interesante referirnos solamente a algunas normas relativas a la acción regular legislativa del Estado en materia específicamente comercial, y reducido a lo que se refiere una intervención en las áreas de:

- i) Abastecimiento –ley 20.680, modificada por la ley 26.991–;
- ii) Defensa de la competencia –ley 25.156–;
- iii) Inversiones extranjeras –ley 21.382, modificada por la ley 23.697–;
- iv) Promoción industrial –leyes 14.781, 18.587, 19.904, 20.560, 21.608, 23.696 y 23.697–;
- v) Entidades Financieras –ley 21.526, modificada por las leyes 22.051, 22.529, 22.871, 24.144, 24.485, 24.627, 25.782 y un conjunto de decretos dictados por el Poder Ejecutivo– ;
- vi) Mercado de Capitales 26.831; y
- vii) Lealtad Comercial –ley 23.380 modificada por las leyes 24.344,

Atilio, “Un sistema teñido de inseguridad, Suplemento Especial Emergencia Económica”, en *La Ley*, abril de 2002, p. 1; Arazi, Roland, “El Derecho procesal frente a la emergencia pública”, en *ED*, 6/5/02; Cassagne, Juan Carlos, “Los contratos públicos y la reciente Ley de Emergencia, Suplemento Especial Emergencia Económica”, en *La Ley*, abril de 2002, p. 38; Ciuro Caldani, Miguel Ángel, “Bases para la interpretación de la ley 25.561”, en *Suplemento Especial Emergencia Económica, La Ley*, abril de 2002; Colautti, Carlos, “La Corte Suprema como Poder del Estado”, en *La Ley* 4/2/02; Frías, Pedro J., “Estado de derecho y seguridad jurídica”, en *ED*, 10/6/02; Lorenzetti, Ricardo Luis, “Contratos en la emergencia económica: Pesificación – Obligaciones en mora (un modelo de interpretación)”, en *La Ley*, 27/09/02; Lynch, Horacio M., Emergencia, “Derecho, Justicia y Seguridad Jurídica”, en *LL* 29/5/02; ídem, “La justicia ante la emergencia”, en *LL Actualidad*, 18/4/02; Manili, Pablo, “Emergencia, constitución y medidas cautelares, Anales de Legislación Argentina”, en *La Ley*, Boletín Informativo N° 11, 2002, p. 65; ídem, “La doctrina de la emergencia en la jurisprudencia”, en *Revista Argentina del Régimen de la Administración Pública*, N° 282, marzo de 2002, p. 151; Maljar, Daniel Edgardo, “Antecedentes jurisprudenciales de la CS sobre el derecho de emergencia. El principio de razonabilidad utilizado como límite”, en *ED Serie Especial Constitucional*, 8/5/02; Schinelli, Guillermo Carlos, “Los decretos de necesidad y urgencia ante ciertos precedentes parlamentarios”, en *ED*, 20/08/02; Vítolo, Daniel Roque, *Decretos de necesidad y urgencia*, Buenos Aires, Ad Hoc, 1989; y Zarza Mensaque, Alberto R., “La crisis argentina y la reforma política institucional”, en *ED*, 10/6/02; entre otros.

25.954 y 26.361–; entre otras, por el carácter general con el que influyen en relación con el tráfico mercantil.

9. La incorporación del Estado como accionista en las empresas privadas conformadas bajo organización societaria, un nuevo modo de intervención

Uno de los temas más controvertidos en los últimos años, dentro del ámbito del Derecho Societario –y en su vinculación con la intervención del Estado en la actividad económica y especialmente empresaria– es el relativo a la participación que el Estado Nacional comenzó a tener –como accionista– en sociedades comerciales titulares de empresas privadas, en razón de la transferencia de activos producida como consecuencia de las modificaciones introducidas al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP) –ley 24.241–, el cual fue unificado –en un único régimen previsional público denominado “Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA)”– por la ley 26.425, lo que convirtió al Estado Nacional en sucesor –a título individual– de las tenencias accionarias que eran de titularidad de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones –AFJP– en su carácter de administradores de las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización de aquel Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones –SIJP.⁴⁰

Y la polémica –en lo que hace exclusivamente a los aspectos societarios, insistimos–⁴¹ está vinculada más que nada con el ejercicio de los derechos

40. Esta medida fue uno de los hechos reivindicados por la ex presidente de la República, Cristina Fernández de Kirchner, como uno de los hitos de su gestión, a punto tal que se convirtió en una de las razones fundamentales por las cuales escogió como compañero de fórmula para la Vicepresidencia de la Nación a Amado Boudou: “La medida más importante fue la recuperación de los fondos de las AFJP, y la persona que vino a proponerlo fue él, que vino a decirme que el mundo ya no sería el mismo y que había que adaptarse”. Ver publicaciones periodísticas del 26/6/2011 en varios medios nacionales, provinciales e internacionales.

41. No perseguimos en el análisis que llevamos a cabo en este artículo, considerar cuestiones de mérito o conveniencia respecto de la unificación dispuesta por la ley 26.425, ni de cuestiones de legalidad o constitucionalidad vinculadas a las normas sancionadas por el Congreso, ya que excede el propósito de este trabajo.

políticos por parte del Estado –como accionista–, la designación de personas para integrar los Directorios y el régimen legal que gobierna los derechos, deberes y responsabilidades de estos directores de un modo diferenciado del resto de los integrantes de los órganos de administración de las sociedades.⁴²

10. El origen de la participación accionaria del Estado nacional en ciertas sociedades comerciales

Como es de conocimiento público, el origen de las acciones representativas del capital social en diversas sociedades comerciales titulares de empresas privadas, que actualmente se encuentran dentro del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto creado por el decreto 897/2007, al que hoy se *denomina Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino (FGS)* conforme al decreto 2103/2008, derivan de la sanción en el año 1993 de la ley 24.241, la que en su art. 74, inciso h) habilitaba a las AFJP a invertir el activo del fondo administrado –entre otras inversiones– en acciones de sociedades anónimas nacionales, mixtas o privadas cuya oferta pública estuviera autorizada por la Comisión Nacional de Valores, hasta el cincuenta por ciento (50%), incluyendo a los futuros y opciones sobre estos títulos valores, con las limitaciones que al respecto establecieran las normas reglamentarias.⁴³

11. Los límites impuestos por el legislador de la ley 24.241 a la participación accionaria de AFJP en sociedades comerciales

Sin perjuicio de la autorización para invertir los fondos en acciones de sociedades cotizantes, lo cierto es que el legislador colocó límites a tales participaciones; y entre ellas adquirieron especial relevancia:

42. Sobre este tema publicamos un artículo específico con nuestro pensamiento. Véase Vítolo, Daniel Roque, “Hacia una nueva realidad en materia de administración societaria en la empresa privada: los *directores del estado*”, en *ED*, 2012, pp. 249-839.

43. Véase artículo 74.

a) las disposiciones del inciso b) apartado 2, del art. 76, el que disponía que en ningún caso la suma de las inversiones realizadas en acciones de acuerdo con lo establecido en los incisos h) e i) del artículo 74, podrá superar el cincuenta por ciento (50 %) del activo del fondo;

b) la contenida en el inciso b) del art. 76 que disponía que, en ningún caso, la suma de las inversiones realizadas en acciones de acuerdo con lo establecido en los incisos h) e i) del artículo 74 correspondientes a una sola sociedad emisora podría superar la proporción que sobre la suma total de las inversiones del fondo en dichos conceptos y/o la proporción que sobre el capital social de la emisora y/o la proporción que sobre el activo total del fondo, establezcan las normas reglamentarias;

c) las disposiciones contenidas en el inciso f) del art. 75, que impedía que pudieran suscribirse o adquirirse acciones de voto múltiple;

y

d) la contenida en el inciso f) del art. 76 que disponía que en ningún caso las inversiones realizadas en una sociedad nacional o extranjera habilitarán para ejercer más del cinco por ciento (5%) del derecho de voto, en toda clase de asambleas, cualquiera fuera la tenencia respectiva; entre otras.

12. El fundamento de las limitaciones en materia de participación y ejercicio de derechos

Resulta evidente que las limitaciones señaladas en materia de participación de la inversión de las AFJP en acciones representativas del capital social de sociedades comerciales tenían como objetivo el resguardo de la *diversificación* de la cartera de inversiones –límites entre los montos a invertir en la especie y el volumen de inversión total de la cartera– y la limitación en lo referente al porcentaje de inversión y el capital social de la sociedad destinataria de la inversión; lo que protegía era el *riesgo*, impidiendo que la inversora pudiera convertirse en controlante de la sociedad cotizante.

Ahora bien, en lo relativo a la norma contenida en el inciso f) del art. 76 que disponía que en ningún caso las inversiones realizadas en una sociedad nacional o extranjera habilitarían para ejercer más del cinco por ciento (5 %) del derecho de voto, en toda clase de asambleas, cualquiera fuera la tenencia respectiva, dicha norma estaba destinada a evitar la *distorsión en el mercado* por el ingreso abrupto al mismo de un número reducido de

jugadores –las AFJP con un poder concentrado de participación superlativo en relación con el mercado existente, que podrían provocar un colapso y un control absoluto de todo el mercado de capitales y de las sociedades que recurrían a él.

Bastaría señalar, para poder advertir la magnitud del fenómeno de concentración de capitales que generaron las AFJP por intermedio del SIJP, que al momento de sancionarse la ley 26.425 en el año 2008, el fondo era de 30.565 millones de dólares, luego de haber llegado a estar conformado por 36.890 millones de dólares antes de la crisis global.⁴⁴

Si se tiene en cuenta que en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires no se negocian más de dos o tres millones de dólares por jornada bursátil, existiendo no más de un centenar de sociedades cotizantes, la posibilidad de manejar el mercado con una disponibilidad financiera cercana a los 15.000 millones de dólares de flujo⁴⁵ –que crecería en el tiempo de un modo exponencial con los nuevos aportes y contribuciones, legales y voluntarias–, en lugar de promover las inversiones y brindar asistencia financiera al mercado, podría haber constituido una catástrofe y hasta una tiranía de las AFJP en el ámbito empresario argentino.⁴⁶

Sin perjuicio de ello, el legislador –con astucia– mantuvo la posibilidad de que las AFJP, por intermedio del ejercicio de sus derechos políticos, pudieran dar protección adecuada al fondo que administraban, con la herramienta del cinco por ciento (5%) del derecho a voto que les permitiría:

44. Ver las cifras suministradas por el senador Miranda, miembro informante, “Antecedentes Parlamentarios”, en *LL*, N° 2, marzo de 2009, p. 29, parágrafo 137.

45. Límites de inversión en acciones (50%) dispuesto por la ley 24.241.

46. Y esto fue expresamente reconocido por el anterior gobierno a través del decreto 441/2011 en cuyos considerandos se señala “...Que tal limitación traducía la especial preocupación del Estado Nacional por impedir que las AFJP intentaran controlar directa o indirectamente el gobierno de las sociedades objeto de sus inversiones. Que en este sentido, el interés jurídico perseguido por la limitación normativa de mención era evitar situaciones de posible conflicto de interés así como prevenir manipulaciones concertadas que repercutieran de manera disvaliosa en el mercado. Que asimismo, la limitación en comentario se hallaba orientada a proteger el activo del fondo integrado por los recursos acumulados en las cuentas de capitalización, de manera tal de cuidar la adecuada generación de rentas que permitieran incrementar las cuentas individuales de los afiliados y diferenciarlo del patrimonio de la sociedad anónima que los administraba...”

- a) solicitar una convocatoria a asambleas ordinarias o extraordinarias sin que se le pudiera negar dicha convocatoria;⁴⁷ y
- b) bloquear –eventualmente– la aprobación de la gestión de los directores, mediante el ejercicio de *quitas*.⁴⁸

El Poder Ejecutivo, luego de la sanción de la ley 26.245, y ante la polémica pública que se había planteado respecto de la falta de legitimidad de la Administración Nacional de la Seguridad Social –ANSES– para ejercer derechos políticos en violación del art. 76, inciso f) de la ley 24.241, el 12 de marzo de 2011 dictó el decreto de necesidad y urgencia 441/2011 que derogaba el inciso f) del art. 76 de la ley 24.241, de modo de eliminar la barrera restrictiva que había impuesto el legislador de la ley 24.241, lo que habilitó –legalmente– a la ANSES para ejercer la totalidad de los derechos políticos derivados de las titularidades accionarias a las que había accedido y que eran de titularidad de las AFJP.

13. La transferencia de los activos accionarios al Estado

El 20 de junio de 2008, el Congreso sancionó la ley 26.425 por la cual –como lo señaláramos– se dispuso la unificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público que se denominó Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), financiado a través de un sistema solidario de reparto, garantizando a los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización vigente hasta dicha fecha idéntica cobertura y tratamiento que la brindada por el régimen previsional público “... en cumplimiento del mandato previsto por el artículo 14 bis de la Constitución Nacional...”⁴⁹ En consecuencia, aquel régimen de capitalización, fue absorbido y sustituido por el régimen de reparto, en las condiciones de la nueva ley –bajo una especie de expropiación impropia.

No habremos de pronunciarnos –excede este campo el propósito limitado de este artículo– sobre la eventual inconstitucionalidad de la norma, la validez o invalidez de los fundamentos invocados para haber tomado la medida de eliminar el SIJP sustituyéndolo por el SIPA, ni sobre la veracidad

47. Ver art. 236 de la ley 19.550.

48. Ver art. 275 de la ley 19.550.

49. Promulgada el 4 de diciembre de 2008.

de los argumentos esgrimidos para privar a los afiliados a las AFJP de un derecho al que accedían voluntariamente, sin restricciones, y con absoluta libertad, y de un régimen del que podían salir –también por su sola voluntad– hasta dos veces por año, y que en el cual, luego de una suerte de blanqueo de integración de los sistemas, poco tiempo antes de sancionada la ley 26.425, habían decidido –mayoritariamente– permanecer.

Lo cierto es que el art. 7 de la mencionada ley 26.425 dispuso –entonces– la transferencia “...en especie...” a la Administración Nacional de la Seguridad Social de los recursos que integraban las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios al régimen de capitalización del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones previsto en la ley 24.241 y sus modificatorias, con las limitaciones que surgían de lo dispuesto por el artículo 6 de la ley, estableciendo –además– que dichos activos pasarían a integrar el *Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto* creado por el decreto 897/07.⁵⁰

La totalidad de los recursos del sistema solo podrían ser utilizados –según la norma legal– para pagos de los beneficios del Sistema Integrado Previsional Argentino y, en los términos del artículo 15 de la ley 26.222, el activo del fondo se debía invertir de acuerdo a criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, contribuyendo al “...desarrollo sustentable de la economía real...” a efectos de garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social.⁵¹ Las inversiones permitidas serían –según la ley– las previstas en el artículo 74 de la ley 24.241, rigiendo las prohibiciones del artículo 75 de la citada ley y las limitaciones de su artículo 76, quedando prohibida –además– la inversión de los fondos en el exterior.⁵²

50. Que luego cambiaría su nombre por medio del decreto 2103/2008.

51. Tampoco habremos de pronunciarnos –pues excede el propósito de este artículo– sobre la pertinencia respecto del modo que los fondos son utilizados, pues no parecería que solventar el déficit de las empresas públicas, otorgar adelantos financieros a provincias para el pago de sueldos de empleados estatales, facilitar fondos como adelantos a cuenta de futuros y eventuales servicios que pudieran cumplir empresas prestadoras de servicios públicos –propios e impropios–, financiar la construcción de viviendas, y en la mayoría de los casos a tasas de interés subsidiadas que no alcanzan a cubrir siquiera el 60% de la tasa de inflación real, son operaciones permitidas por el sistema.

52. Ver art. 8 de la ley 26.245. De allí el cuestionamiento que se ha efectuado respecto de la utilización de fondos de la ANSES para subsidiar empresas públicas, dar adelantos

Lo cierto es que la ANSES ha pasado a constituirse –en razón de las normas legales mencionadas– en sucesora a título individual de las titularidades de las acciones representativas del capital social de numerosas sociedades anónimas –con diverso nivel de participación– que conformaban –hoy– el *Fondo de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto* creado por el decreto 897/07.⁵³

14. El directorio y los directores en las sociedades anónimas

El órgano de administración de la sociedad anónima es el directorio, que tiene carácter necesario y permanente conformando uno de los requisitos tipificantes de esta figura societaria.⁵⁴

El directorio es una estructura integrada por una o más personas y tiene a su cargo la dirección y la administración de la sociedad conformando, según lo señala la Exposición de Motivos de la ley 19.550, una de las llaves maestras del funcionamiento eficaz de la sociedad anónima atento a la dificultad material de la intervención y contralor efectivo de la actividad de gestión por parte de los accionistas.⁵⁵

El directorio es aquel órgano que desarrolla la actividad interna y externa de la sociedad decidiendo, ejecutando y materializando los negocios de la sociedad día a día y disponiendo las obligaciones que la sociedad debe asumir frente a terceros y de las cuales también será receptora por la actuación de estos.⁵⁶

Dentro de las características del directorio, la doctrina ha señalado las siguientes:

financieros a provincias para el pago de sueldos, financiar viviendas, préstamos al Estado para solucionar déficits de caja. Pero el tratamiento de estos temas excede el propósito del presente artículo, de modo que no nos detendremos en ello.

53. Hoy Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino (FGS). Ver art. 1, decreto 2103/2008.

54. Véase Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades Comerciales, Ley 19.550 Comentada*, Santa Fe, Ed. Rubinzal Culzoni, 2008; ídem, *Manual de Sociedades*, Buenos Aires, Ed. Estudio, 2016.

55. Véase Roitman, Horacio y colaboradores, *Ley 19.550, Comentada*, Buenos Aires, Ed. la Ley, 2006.

56. Véase Muguillo, Roberto, *Manual de Sociedades Comerciales*, Buenos Aires, Ed. Abeledo Perrot, 2012.

- a) Es un órgano *necesario*, es decir, la sociedad anónima no puede carecer de él;⁵⁷
- b) es un órgano *típico*, de modo tal que los socios en el acto constitutivo y en la conformación de los estatutos no podrán reemplazar al directorio por otro régimen de administración sin convertir a la sociedad en atípica y por ello nula en los términos del artículo 17 de la ley 19.550;⁵⁸
- c) es un órgano *permanente*, pues es creado en el momento fundacional y continúa desempeñándose como tal durante toda la vida activa de la sociedad hasta el momento de la disolución cuando es sustituido –aunque con efectos diferentes– por la figura de los liquidadores;⁵⁹
- d) es un órgano *colegiado*, dado que está integrado por una pluralidad de personas y las decisiones son tomadas por mayoría y expresan – en el estricto ámbito de su competencia– la voluntad de la sociedad; cuando es unipersonal también debe cumplir el único integrante con la formalidad de dejar asentada su voluntad como órgano en actas que se registran en el libro de actas de directorio, no pudiendo suplir tal formalidad por su sola expresión de voluntad.⁶⁰

El directorio tiene a su cargo la administración de la sociedad anónima, y en el desempeño de tales funciones sus integrantes –que son los *directores*– deben dar cumplimiento al estándar de conducta establecido por el artículo 59, de *buenos hombres de negocios*.⁶¹

Además la ley se ocupa –en materia de sociedades anónimas– de establecer normas específicas atinentes a la conducta de los directores –arts. 271, 272, 273 y 274–, y que son aplicables a casos particulares de las pautas generales contenidas en el artículo 59.

57. Véase Nissen, Ricardo A., *Ley de Sociedades Comerciales, Comentada*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2010.

58. Véase Gagliardo, Mariano, *El Directorio en la Sociedad Anónima*, Buenos Aires, Ed. Lexis Nexis, 2007.

59. Véase Otaegui, Julio C. *Administración Societaria*, Buenos Aires, Ed. Ábaco, 1979.

60. Véase Zaldívar, Enrique, *Cuadernos de Derecho Societario*, Buenos Aires, Ed. Macchi, 1973.

61. Véase Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades Comerciales...*, cit.

15. La relación existente entre el director y la sociedad

La relación que une a la sociedad con el director es la de un contrato *de servicios calificado*.⁶² La sociedad requiere del director que integre su órgano de administración y tome a su cargo en forma colegiada la administración de los negocios sociales, ajustando su conducta a los estándares de un obrar con lealtad aplicando para ello la diligencia de un buen hombre de negocios –ver art. 59–, y a cambio de ello lo remunerará –ver también los arts. del Código Civil y Comercial de la Nación.⁶³

No caben dudas que la labor del director –por principio– debe ser remunerada.

16. Remuneración de los directores

Existen tres modos –básicos– para fijar la remuneración que deben recibir los directores por el desempeño de sus funciones:⁶⁴

- a) Dicha remuneración puede estar establecida por el estatuto y, en tal caso, la aceptación del cargo de director de una sociedad anónima importará por parte de este la aceptación también del régimen de remuneración que se encuentra incluido en el estatuto social;

62. Véase Suárez Anzorena, Carlos, “En Procura de una más precisa delimitación de la competencia del directorio de la sociedad anónima nacional”, en *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*; ídem Vitolo, Daniel Roque, *Sociedades Comerciales...*, cit., Buenos Aires, Depalma, 1982.

63. Véase Martorell, Ernesto Eduardo, *Los Directores de Sociedades Anónimas*, Buenos Aires, Depalma, 1990.

64. Véase, al respecto, Aguinis, Ana María M. de, “Reflexiones sobre la retribución que corresponde a cada director”, en *R. D. C. O.*, 14-92-1981; Areco (h), Juan S., “Retribución al director en la sociedad anónima”, en *L. L.* 1983-C-872; Curá, José María, “Remuneración de administradores de sociedades anónimas”, en *J. A.* 1996-IV-682; Martorell, Ernesto E., “Los honorarios de los directores de las sociedades anónimas ante el límite del artículo 261 de la ley 19.550”, en *L. L.* 1985-C-861; Menegazzo Cané, Miguel, “Retribución a los directores de sociedades anónimas”, en *E. D.* 62-1975; Nissen, Ricardo, “Retribución de los directores de sociedades anónimas”, en *L. L.* 1984-C-662; “Un fallo ejemplar en materia de remuneración de directores de sociedades anónimas”, en *L. L.* 1997-A-134.

b) La remuneración también podrá ser fijada por el consejo de vigilancia en aquellos casos en los cuales la designación de directores se hubiera hecho conforme a las atribuciones conferidas a este órgano de administración por el artículo 281, inciso d, de la ley 19.550; en este caso, la remuneración deberá ser necesariamente el pago de una suma fija, la cual podrá establecerse en forma mensual, periódica o por ejercicio; c) Finalmente, si el estatuto nada dijera respecto de la remuneración y la elección no se hubiera efectuado a través del consejo de vigilancia o, habiéndose efectuado, este órgano no hubiera establecido el monto por el cual debe remunerarse a los directores, será la asamblea quien deba fijar el monto de la retribución, y dentro de las asambleas, la ley asigna competencia a la asamblea ordinaria (art. 234, inc. 2º).

17. Deberes de los directores

Las funciones de los directores –a través del directorio– abarcan la gestión operativa de los negocios sociales, la organización y dirección de la empresa anexa a la sociedad, el cumplimiento del estatuto del comerciante, la participación en el funcionamiento interno de la sociedad y la representación de la sociedad ante terceros.

La administración societaria tiene por fin la obtención de beneficios (art. 1) mediante el empleo del patrimonio social formado inicialmente por los aportes de los socios (art. 11, inc. 4º) en las actividades configurativas del objeto social (art. 11), o sea –como hemos señalado– la gestión de los negocios sociales, la organización y dirección de la empresa anexa a la sociedad (art. 1), la representación de la sociedad ante terceros (art. 58) y la colaboración en el funcionamiento interno de la organización societaria (v. gr., art. 234 *in fine*).⁶⁵

La obligación asumida por los administradores es *de medio* y no de resultado. Ellos no están obligados a conseguir el aumento del patrimonio neto de la sociedad mediante la actuación del objeto social, de manera que existan ganancias para distribuir entre los socios, sino que tienen la obligación de poner toda la diligencia, lealtad y profesionalidad necesarias, en los términos de los artículos 59 y concordantes, para lograr dicho objetivo, que

65. Véase Otaegui, Julio C., *Administración...*, cit.

puede verse frustrado, no por el mal desempeño de los administradores, sino por adversa fortuna en los negocios.⁶⁶

La obligación de medio es una obligación de hacer consistente en una actividad, tal como la obligación del administrador de bienes ajenos; también podría fincar en abstenerse de realizar una actividad.

18. Responsabilidades de los directores

En cuanto a las responsabilidades de los administradores y –en especial de los directores–⁶⁷ cabe recordar que los directores responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y los terceros, por el mal desempeño de su cargo, según el criterio del artículo 59,⁶⁸ así como por

66. Véase Sasot Betes, Miguel A., y Sasot, Miguel P., *El órgano de Administración*, Buenos Aires, Ed. Ábaco, Depalma, 1980.

67. Véase Anchával, Hugo Alberto, “La megarresponsabilidad de los directores, presidentes y vicepresidentes de sociedades comerciales o ‘de vuelta la mula al trigo’”, nota a fallo, en *D. J.*, 2004-2-648; Argeri, Saúl A., “Responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anónima. Valoración según su actividad”, en *L. L.* 1979-C-1158; Carreta Duch, José María, *La responsabilidad civil, fiscal y penal de los administradores de las sociedades*, 4ª ed., Madrid, Marcial Pons, 1997; Di Marco, Graciela L., “Responsabilidad de los administradores sociales”, en *J. A.*, 1985-IV-864; Junyent Bas, Francisco, “Las acciones de responsabilidad de los administradores societarios”, en *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Año 30, Nº 175 a 180, Buenos Aires, Depalma, 1997, p. 157; Junyent Bas, Francisco y Ferrero, Luis Facundo, *Reformas a la ley de sociedades por ley 26.994*, Córdoba, Advocatus, 2015; Mosset Iturraspe, Jorge, “Responsabilidad de quienes dirijan o administren sociedades comerciales”, en *J. A. Doctrina 1973-670*; Muguillo, Roberto, *Manual de Sociedades Comerciales*, Abeledo Perrot, 2012; Perciavalle, Marcelo, *Ley de Sociedades Comerciales comentada*, Buenos Aires, Erreius, 2015; Richard, Efraín Hugo, “La acción de responsabilidad ejercida por la minoría y el acceso a la justicia”, en *ED*, 202-87; Rivera, Julio C., “Responsabilidad de los administradores sociales (Necesidad de repensar sus alcances)”, en *J. A.*, 1988-A-389; “Responsabilidad de los administradores y síndicos”, en *Revista de Derecho de Daños*, Nº 2001-3, p. 39; Roitman, Horacio, y colaboradores, *Ley 19.550 de Sociedades Comerciales, Comentada*, Buenos Aires, Ed. La Ley, 2006; Verón, Alberto V., *Reformas al Régimen de Sociedades Comerciales (a tenor del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación ley 26.994)*; Ed. La Ley, 2014; Vítolo, Daniel Roque, *Responsabilidad de los administradores de sociedades comerciales*, Legis, 2007.

68. El estándar de actuación conforme a la lealtad y diligencia del buen hombre de negocios.

la violación de la ley, el estatuto o el reglamento y por cualquier otro daño producido por dolo,⁶⁹ abuso de facultades⁷⁰ o culpa grave.⁷¹

Sin perjuicio de lo señalado, también es del caso recordar que la imputación de responsabilidad se hará atendiendo a la actuación individual en aquellos casos en que se hubieren asignado funciones en forma personal de acuerdo con lo establecido en el estatuto, el reglamento o decisión asamblearia. La decisión de la asamblea y la designación de las personas que han de desempeñar las funciones deben ser inscriptas en el Registro Público de Comercio como requisito para la aplicación de este régimen particular.

Reiteramos que, conforme al texto legal contenido en el art. 59 de la Ley General de Sociedades, los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia del *buen hombre de negocios*, y aquellos que faltaren a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión.⁷²

De conformidad con tal definición podemos establecer y clasificar los diversos supuestos de responsabilidad bajo el artículo 59 del modo en que se expondrá a continuación:⁷³

a) *Actuación desleal*. Se trata del caso en el cual el administrador o representante no privilegia en su actuación el interés social por encima de cualquier interés personal propio o de otros terceros.

69. El dolo consiste en la producción de un daño en forma intencional, o con manifiesta indiferencia por los intereses ajenos (art. 1724 del Código Civil y Comercial de la Nación).

70. El abuso de facultades se configura cuando, o bien el administrador se excede –con conocimiento y en forma deliberada– en sus atribuciones para actuar en nombre de la sociedad o al disponer de actos de administración, o bien cuando practica o comete actos ilícitos en el ejercicio de sus funciones (ver art. 10 del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación).

71. La culpa consiste en la omisión de la diligencia debida según la naturaleza de la obligación y las circunstancias de las personas, en tiempo y lugar, comprendiendo –también– la imprudencia, la negligencia y la impericia en el arte o profesión (art. 1724 del Código Civil y Comercial de la Nación).

72. Véase Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades Comerciales...*, cit.

73. Un panorama completo puede encontrarse en Vítolo, Daniel Roque, *La responsabilidad de los administradores de sociedades comerciales*, Buenos Aires, Ed. Legis, 2006.

b) *No actuar con la diligencia de un buen hombre de negocios*. El buen hombre de negocios es una persona diligente, que conoce suficientemente las reglas y normas del comercio, quien difícilmente pueda ser sorprendido en una actuación por cuestiones atinentes a representación, contenido o instrumentación de obligaciones en el ejercicio de sus funciones.⁷⁴

c) *Faltar a sus obligaciones*. Si bien la doctrina –en general– es propensa a considerar que la segunda frase del artículo 59 se relaciona exclusivamente con la primera, desde nuestro punto de vista asignamos a la misma un contenido de responsabilidad adicional y más genérico.⁷⁵

19. Exención de responsabilidad

A su vez, la responsabilidad de los directores queda extinguida –en la ley 19.550– por medio de cuatro vías básicas (art. 275):⁷⁶

a) aprobación de su gestión por parte de la asamblea ordinaria de accionistas siempre y cuando no exista oposición por parte de accionistas que representen el 5% del capital social;

b) sentencia firme que rechace las acciones de responsabilidad que pudieran haberse promovido;

c) renuncia expresa a iniciar las acciones de responsabilidad resuelta por asamblea ordinaria de accionistas, siempre y cuando no exista oposición por parte de accionistas que representen el 5% del capital social;

d) transacción celebrada entre la sociedad y los directores involucrados en la acción de responsabilidad, siempre y cuando no exista oposición por parte de accionistas que representen el cinco por ciento (5%) del capital social.

74. Véase Garriges Walker, Antonio y otros, *Responsabilidad de Consejeros y Altos Cargos de Sociedades de Capital*, Madrid, Mc Graw Hill, 1996.

75. Véase Nissen, Ricardo A., *Ley de Sociedades Comerciales comentada*, Buenos Aires, Ed. Ábaco Depalma, 1996 y 1997; ídem, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2010; Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades*, Buenos Aires, Ed. Ad Hoc, 2016.

76. Véase Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades Comerciales...*, cit.

Esto implica que perseguir la responsabilidad de los directores –por ejemplo– es un derecho patrimonial que, en líneas generales, es disponible por parte de la sociedad, aunque con la limitación de que accionistas titulares de un porcentaje significativo del capital social –que la ley fija en el cinco por ciento (5%)– puede bloquear ese derecho. Este régimen de bloqueo se denomina *quitas*.⁷⁷ Sin perjuicio de ello, la extinción resultará ineficaz si los actos que dieron origen a la eventual responsabilidad de los directores:

- a) Importaron la violación de la ley, el estatuto o el reglamento; o
- b) si la sociedad enfrenta una liquidación coactiva o concursal.

Es decir que la extinción de responsabilidad que pudiera resolver la asamblea general ordinaria de accionistas tiene los límites de protección del derecho de terceros en que no haya habido violación de la ley, el estatuto o el reglamento, y que no exista un escenario de liquidación coactiva o concursal.⁷⁸

20. El régimen de oferta pública

Sin perjuicio de lo expuesto, no puede dejarse de lado que –además de las normas mencionadas– también existen disposiciones específicas en las Normas de la Comisión Nacional de Valores, y en la Ley de Mercado de Capitales 26.831 respecto de los directores de las sociedades cotizantes, sus deberes, responsabilidades y remuneración, como así también las disposiciones vinculadas al régimen de información y transparencia, que se vinculan con las denominadas *sociedades abiertas* y con el régimen general de *la oferta pública*.⁷⁹

Adicionalmente, las normas sobre mercados de capitales disponen que en las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones deberá constituirse un comité de auditoría, que funcionará en forma colegiada con tres o más miembros del directorio, y cuya mayoría deberá necesariamente

77. Véase Roitman, Horacio y colaboradores, *Ley de Sociedades Comerciales...*, cit.

78. Véase Vítolo, Daniel Roque, *Sociedades Comerciales...*, cit.

79. No habremos de detenernos en este punto específico, en razón del espacio acotado con que contamos para esta publicación.

invertir la condición de independiente, conforme a los criterios que determine la Comisión Nacional de Valores. Estos criterios determinarán que para ser calificado de independiente, el director deberá serlo tanto respecto de la sociedad como de los accionistas de control y no deberá desempeñar funciones ejecutivas en la sociedad.⁸⁰

21. El decreto 1278/2012 y el régimen legal diferenciado para los directores designados a propuesta del Estado nacional en sociedades privadas

Con fecha 25 de julio de 2012, la presidente de la República, Cristina Fernández de Kirchner, dictó el decreto 1278/2012 con el objeto de establecer la competencia –dentro del ámbito del Poder Ejecutivo Nacional– para la actuación de los representantes y directores designados para el ejercicio de los derechos conferidos por las acciones o participaciones accionarias del Estado nacional en sociedades y empresas –especialmente aquellas donde el Estado tiene participación debido a lo dispuesto por la ley 26.425 de creación del SIPA–.

Se señala –en los considerandos de la norma– que ya el decreto 2102/2008 le había atribuido a la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas la competencia para entender en la ejecución de las políticas y acciones que hacían al ejercicio de los derechos societarios de las participaciones accionarias o de capital de empresas donde el Estado nacional fuera socio minoritario, como así también en aquellas sociedades donde el citado Ministerio poseyera tenencias accionarias o de capital, e instruir a los representantes del Estado nacional en las mismas; y que –posteriormente– por decreto 2085/2011 había otorgado competencia a la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de

80. Puede verse Cornet, Roberto (dir.), *El órgano de administración societaria*, Córdoba, Mediterránea, 2005; Embid Irujo, José M. y Vítolo, Daniel R., *Sociedades comerciales. Los administradores y los socios. Gobierno corporativo*, Santa Fe, Rubinzal-Culzoni, 2004; Gagliardo, Mariano, “El perfil del director de sociedad anónima”, en *L.L.*, 2001-F-1351; García Tejera, Norberto Julio y otros (obra colectiva), *El directorio en las sociedades anónimas*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1999; Vanasco, Carlos Augusto, “Reglas de buen gobierno”, en *Revista de Derecho Privado y Comunitario*, N° 2000-1, p. 9; entre otros.

Economía y Finanzas Públicas para coordinar la gestión de los directores que representaran al accionista Estado nacional, en función de los objetivos establecidos para las empresas con participación estatal y de acuerdo a los lineamientos estratégicos de la política económica.

Entendiendo entonces –el Poder Ejecutivo– que el Sistema Previsional Público debe considerarse un “bien público”,⁸¹ cuya correcta administración reviste prioridad para el Estado nacional, en cuanto opera como garantía de cobertura e inclusión social, a fin de garantizar y preservar la sustentabilidad del Régimen Previsional, resultaba necesario concentrar la información normativa y de gestión relativa a las participaciones accionarias que componen el FGS,⁸² ello a fin de unificar la toma de decisiones para llevar adelante planes de acción consistentes con las políticas de desarrollo económico implementadas a nivel nacional.

Y es a ese fin, que estimó conducente asignar a esta última Secretaría de Estado⁸³ el ejercicio de los derechos políticos inherentes a las acciones que integran la cartera de inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto creado por el decreto 897/07, otorgando un marco de referencia a su actuación, dictando el reglamento de Representantes y Directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado nacional “... cuyos Derechos Políticos ejerce la precitada Secretaría...”.

21.1 Caracterización de los directores designados a propuesta del Estado y de su relación con la sociedad

El reglamento confiere expresamente a los directores designados en sociedades titulares de empresas privadas en las cuales el Estado resulte accionista, el carácter de *funcionarios* públicos, regulando también los honorarios que habrán de percibir por su función.⁸⁴

81. Ver los considerandos del decreto respectivo.

82. Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino, creado por decreto 897/2007 y modificado por el decreto 2103/2008.

83. La Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

84. Ver normas del decreto 1278/2012.

Es decir que el director designado a propuesta del Estado queda equiparado –más fuerte aún, es igual– a cualquier otro sujeto que se desempeña en la función pública en todos sus niveles y jerarquías, en forma permanente o transitoria, por elección popular, designación directa, por concurso o por cualquier otro medio legal, extendiéndose su aplicación a todos los magistrados, funcionarios y empleados del Estado; y desempeña una función pública tal como ella es considerada por las normas aplicables,⁸⁵ y de carácter:

- a) temporal;⁸⁶
- b) remunerada; y
- c) realizada en *nombre del Estado* y al *servicio del Estado* o sus entidades.⁸⁷

En efecto, el art. 4 del reglamento aprobado por el decreto 1278/2011 señala que los directores que resulten designados en las sociedades en las cuales el Estado nacional resulte accionista son *funcionarios públicos*⁸⁸ y que tendrán las funciones, deberes y atribuciones que establecen las leyes 17.811,⁸⁹ 19.550,⁹⁰ 25.188,⁹¹ y 26.425⁹² cuando las acciones que hubieran

85. Ver ley 25.188.

86. La función del director es eminentemente temporal, en razón de las limitaciones impuestas por el art. 257 de la ley 19.550.

87. Véase la ley 25.188.

88. Ver –al respecto– la ley 25.188.

89. Sistema actualizado que regula en forma integral todo lo referente a la oferta pública de títulos valores, organización y funcionamiento de las bolsas de comercio y mercados de valores y la actuación de las personas dedicadas al comercio de aquellos.

90. Ley General de Sociedades.

91. Se trata de la Ley de Ética en el Ejercicio de la Función Pública, que regula los deberes, prohibiciones e incompatibilidades aplicables, sin excepción, a todas las personas que se desempeñen en la función pública en todos sus niveles y jerarquías. Objeto y sujetos. Deberes y pautas de comportamiento ético. Régimen de declaraciones juradas. Antecedentes. Incompatibilidades y conflicto de intereses. Régimen de obsequios a funcionarios públicos. Prevención sumaria. Comisión Nacional de Ética Pública. Reformas al Código Penal. Publicidad y divulgación.

92. Ley del Sistema Integrado Previsional Argentino.

dado lugar a su designación integrasen el FGS, las normas aplicables a la sociedad en la que actúan y las que emergen del reglamento.

El decreto no señala ni dispone cuál es el orden de prioridad normativa para la interpretación de la conducta del director, ni la preeminencia de las normas en el caso de conflicto entre disposiciones contenidas en ellas –tampoco lo hace el reglamento–; sin embargo, del contenido de la totalidad del texto del decreto y del reglamento aprobado, parecería que el norma superior –en todos los casos– sería el acto administrativo particular dictado por la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, por el cual se instruye al director en cada caso concreto.⁹³ Sobre esto volveremos más adelante.

En ejercicio de la competencia reconocida por el artículo 1 del decreto 1278/2012, la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo⁹⁴ tendrá a su cargo –además de las correspondientes a la representación del Estado como accionista– respecto de los directores o administradores por las acciones que integran la cartera de inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto⁹⁵ las siguientes acciones:

- a) Implementar un sistema de información que permita el monitoreo permanente del desempeño de las sociedades o entidades alcanzadas por el decreto.
- b) Impartir directivas y recomendaciones a los directores o administradores designados a propuesta del Estado nacional, a fin de que la administración de los negocios sociales resguarde el interés público comprometido en la actuación de la sociedad.
- c) Llevar a cabo todas las acciones que fueran necesarias para el cumplimiento del objeto del decreto 1278/2012.⁹⁶

93. Véase decreto 1278/2012.

94. Del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

95. Creado por decreto 897/2008.

96. Es decir, como lo señalan los considerandos del decreto 1278/2012, para garantizar y preservar la sustentabilidad del Régimen Previsional resulta necesario concentrar la información normativa y de gestión relativa a las participaciones accionarias que componen el aludido Fondo, ello a fin de unificar la toma de decisiones para llevar adelante planes de acción consistentes con las políticas de desarrollo económico implementadas a nivel nacional.

21.2 Los deberes diferenciados correspondientes a los directores del Estado

Por su parte, los arts. 6 y 7 del reglamento señalan que los directores deben actuar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios, contemplando en su accionar:

- i) el interés social; y
- ii) las directivas y recomendaciones que emita la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Lo que no explica el reglamento es qué ocurre en los casos de contradicción o incompatibilidad entre ambos escenarios; sin embargo, si se relaciona esta disposición con las normas de la ley 25.188,⁹⁷ y el régimen de indemnidad que el Estado otorgará a estas personas por su actuación, en la medida en que sigan y cumplan con las directivas y recomendaciones que les imparta la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, no caben dudas de que la intención del legislador –en este campo– estará dirigida a privilegiar el interés del Estado y de las políticas públicas frente al interés social de la sociedad en la cual los directores designados a propuesta del Estado se desempeñan.⁹⁸

97. Ley de Ética en el Ejercicio de la Función Pública que regula los deberes, prohibiciones e incompatibilidades aplicables, sin excepción, a todas las personas que se desempeñen en la función pública en todos sus niveles y jerarquías.

98. La ex presidente Cristina Fernández de Kirchner explicó en su momento –22/10/2008– al girar el proyecto al Congreso, que “este cambio estructural” –la suspensión del SIJP y la creación del SIPA– formaba parte de la estrategia del Gobierno para mantener las tasas de empleo y la actividad económica, en momentos que el mundo era afectado por una crisis financiera global que tiene epicentro en los Estados Unidos. Según indicó en esa oportunidad, el objetivo de tan drástica medida era darle “previsibilidad” al sistema jubilatorio argentino. Además, respondió las críticas de la oposición manifestando “Hemos escuchado hablar que el Gobierno viene a hacer un saqueo. La única motivación es rescatar de la incertidumbre a nuestros futuros jubilados y a los que hoy en día están en el régimen de capitalización”. Además, explicó que –en aquel momento– una caída de la Bolsa se reflejaba en las futuras jubilaciones y con el nuevo sistema previsional se buscará eliminar esta situación. Finalmente, aseguró la presidente que el proyecto para eliminar la jubilación privada se había “con la convicción y la tranquilidad de ser coherentes en todas y en cada una de las decisiones tomadas” por el Gobierno. Véanse medios periodísticos nacionales e internacionales del 22/10/2008.

En lo que se refiere a deberes particulares, el art. 7 del reglamento establece que los directores designados a propuesta del Estado tendrán los siguientes deberes, sin perjuicio de los que establecen las leyes 17.811 –reemplazada hoy por la ley 26.831–, 19.550, 25.188 y 26.425:

- a) Informar de inmediato a la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo⁹⁹ las convocatorias a las reuniones de los órganos societarios –Asambleas, Directorios, Comité Ejecutivo y Comité de Auditoría–, detallando el orden del día a tratar. En particular, deberán informar con suficiente antelación las Asambleas en las que se considere la designación de directores e integración de la Comisión Fiscalizadora, para que se gestionen las propuestas pertinentes.
- b) Velar por que las acciones que se lleven a cabo en cumplimiento del objeto social y en beneficio de la sociedad, contemplen las directivas y recomendaciones que imparta la mencionada Secretaría, de modo tal que la realización del interés societario se lleve a cabo resguardando el interés público comprometido en las participaciones societarias que detente el Estado nacional.
- c) Solicitar mensualmente informes de gestión de la empresa, analizar la documentación vinculada al Orden del Día establecido e informar a la mencionada Secretaría su opinión sobre los puntos que resulten relevantes o de interés para la gestión empresaria o las políticas de desarrollo económico que disponga la citada Secretaría de Estado.
- d) Asistir a las reuniones convocadas por la Secretaría –de quien dependen–, o el área que esta indique.
- e) Remitir a la Secretaría, o al área que esta indique, copia de las Actas de Directorio y de Asamblea, balances auditados, informes de gestión, presupuestos anuales e inversiones, entre otros, y prestar la colaboración necesaria para el cumplimiento de las acciones propias de la misma –es decir de la Secretaría o del área correspondiente.
- f) Informar a la Secretaría, los hechos, actos, omisiones o conductas que sean de su conocimiento, susceptibles de acarrear perjuicios para el patrimonio público, lesionar el interés estatal, o que puedan configurar omisiones y/o transgresiones en materia tributaria, aduanera o

99. De la órbita del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

previsional, o conductas dolosas pasibles de denuncia penal, sin perjuicio de las denuncias que se encuentre obligado a efectuar *en su carácter de funcionario público*, como también todo hecho que estime relevante para la gestión de la empresa o el cumplimiento de las directivas y recomendaciones emitidas por la citada Secretaría.

g) Dar pronto tratamiento a los pedidos de información y acceso a la documentación que le formule la Secretaría, con la periodicidad que esta establezca, un informe acerca del desempeño económico, financiero y de gestión de la sociedad en la que actúe.

Si el cumplimiento de las funciones a cargo de los directores se viera impedido o dificultado por acciones llevadas adelante por la sociedad, otros miembros del Directorio o de otros órganos sociales o terceros, deberán comunicarlo al órgano de fiscalización societaria y a la Secretaría.¹⁰⁰

Como puede advertirse, estamos frente a una nueva *categoría* de directores: *los directores mandatarios del accionista que cumplen funciones en la sociedad comercial como funcionarios de dicho accionista, que es el Estado –funcionarios públicos– y responsables de velar por el interés público comprometido en las participaciones societarias que detente dicho Estado Nacional.*

Y estos funcionarios públicos –directores de la sociedad– deberán desarrollar su labor –principalmente y según lo establece el decreto dictado– en *protección del Estado*, y la información societaria y de negocios a la que tuvieran acceso con motivo u ocasión de su cargo quedará exenta del deber de confidencialidad y del secreto societario y de las limitaciones impuestas por las leyes en la materia, para quedar liberados al conocimiento del Estado, sin que este deba pasar ni transitar los canales societarios regulares respectivos para acceder a la misma.¹⁰¹

Ello altera las normas de los arts. 55, 294 y concordantes de la ley 19.550, importando una reforma implícita de la regulación en esta materia.

100. Ver art. 24.

101. La información para el accionista tiene un tratamiento particular en la ley 19.550 cuando la sociedad cuenta con órgano de fiscalización, y debe canalizarse a través de la Comisión Fiscalizadora.

21.3 Régimen particular de incompatibilidades

El art. 264 de la ley 19.550 señala cuáles son las prohibiciones e incompatibilidades para ser designado director o gerente de una sociedad anónima; sin embargo para el caso de los directores designados en sociedades, a propuesta del Estado nacional, a dichas incompatibilidades deben agregarse las que surgen de la ley 25.188 en razón de que estos directores revisten el carácter de funcionarios públicos.

Así, estos directores tendrán incompatibilidad para:¹⁰²

- a) dirigir, administrar, representar, patrocinar, asesorar, o, de cualquier otra forma, prestar servicios a quien gestione o tenga una concesión o sea proveedor del Estado, o realice actividades reguladas por este, siempre que el cargo público desempeñado tenga competencia funcional directa, respecto de la contratación, obtención, gestión o control de tales concesiones, beneficios o actividades;
- b) ser proveedor es por sí o por terceros de todo organismo del Estado en donde desempeñen sus funciones.¹⁰³

Del mismo modo, si al momento de su designación el funcionario se encuentra alcanzado por alguna de las incompatibilidades mencionadas, deberá:¹⁰⁴

- a) Renunciar a tales actividades como condición previa para asumir el cargo.
- b) Abstenerse de tomar intervención, durante su gestión, en cuestiones particularmente relacionadas con las personas o asuntos a los cuales estuvo vinculado en los últimos tres (3) años o tenga participación societaria.

Estas incompatibilidades se aplicarán sin perjuicio de las que estén determinadas en el régimen específico de cada función –es decir, las incluidas en la ley 19.550.

102. Véase art. 13 de la ley 25.188.

103. Se trata de la de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

104. Véase art. 15 de la ley 25.188.

También les serán aplicables a estos funcionarios las normas relativas a “obsequios”, de donde se desprende que estos directores no podrán recibir regalos, obsequios o donaciones, sean de cosas, servicios o bienes, con motivo o en ocasión del desempeño de sus funciones. En el caso de que los obsequios sean de cortesía o de costumbre diplomática –podríamos denominarlos también institucionales o de *marketing*– la autoridad de aplicación¹⁰⁵ reglamentará su registración y en qué casos y cómo deberán ser incorporados al patrimonio del Estado, para ser destinados a fines de salud, acción social y educación o al patrimonio histórico-cultural si correspondiere.¹⁰⁶

Adicionalmente, estos directores –a diferencia de los demás– deberán presentar una declaración jurada patrimonial integral¹⁰⁷ dentro de los treinta días hábiles desde la asunción de sus cargos y actualizar dicha información contenida en esa declaración jurada anualmente y presentar una última declaración, dentro de los treinta (30) días hábiles desde la fecha de cesación en el cargo.¹⁰⁸

Finalmente, si bien se les permite el desempeño de otras funciones –ver lo que señalamos en el acápite 24– deberán respetarse ciertas compatibilidades funcionales establecidas por el decreto 8566/1961.¹⁰⁹

22. El cuádruple régimen de responsabilidad de los directores designados a propuesta del Estado nacional

La ley 19.550 tiene normas concretas en materia de responsabilidad de los directores de sociedades anónimas, las cuales están contenidas en los arts. 59, 274 y concordantes, pero el reglamento aprobado por el decreto 1278/2012 va más allá, imponiendo ciertos regímenes adicionales de responsabilidad en un juego de alternativas según sea el caso concreto bajo el cual deba ser analizada la conducta del director designado a propuesta del Estado.

105. Se trata de la Comisión Nacional de Ética Pública, creada por la ley 25.188.

106. Véase art. 18, ley 25.188.

107. Véase al respecto los arts. 6 y siguientes de la ley 25.188.

108. Véase arts. 4 y 5, inciso u) de la ley 25.188.

109. Tales como que se autorizan únicamente las acumulaciones expresamente citadas en dicha norma, las que estarán condicionadas en todos los casos a que se cumplan determinados extremos. Remitimos a tal regulación.

22.1. La responsabilidad societaria ordinaria

El art. 5 del reglamento mencionado dispone, en primer lugar, que los directores deben asumir las responsabilidades ilimitadas y solidarias que para dicho cargo impone la ley 19.550.

Así, el director será ilimitada y solidariamente responsable –junto a los demás directores– por los daños causados a la sociedad por no haberse desempeñado con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios –art. 59– y también por los daños causados con motivo de haber actuado con culpa grave, abuso de facultades o haber incurrido en conductas violatorias de la ley, el estatuto o el reglamento de la sociedad –art. 274.

Y en esto, la responsabilidad será compartida junto al resto de los miembros del directorio, salvo que hubiera oportunamente votado en contra de la decisión correspondiente, dando noticia al síndico antes de que su responsabilidad sea denunciada al directorio, al síndico, a la asamblea, a la autoridad competente, o se ejerza la acción judicial –art. 274 *in fine*.

22.2. La responsabilidad personal del director por su obrar según otras leyes

Adicionalmente, el mismo artículo 5 del reglamento dispone que los directores designados a propuesta del Estado deberán responder por las responsabilidades que pudieran caberles en materia penal, civil, administrativa y profesional.

Se trata en este caso de una responsabilidad impuesta por otras normas –no las societarias– a los directores de sociedades anónimas, tales como las leyes 20.744 en materia laboral; 11.683, 24.769, 25.292, 26.735 –entre otras–, en materia tributaria; 25.156 –y complementarias– en materia de Derecho de la Competencia; 24.051, 25.612 –entre otras– en materia ambiental; el Código Aduanero y tantas otras, respecto de las cuales nos hemos ocupado en una obra específica, a la cual remitimos.¹¹⁰

110. Véase Vítolo, Daniel Roque, *Responsabilidad de los administradores de sociedades comerciales*, Buenos Aires, Ed. Legis, 2007, ya citada.

22.3. *La responsabilidad como funcionarios públicos*

En tercer lugar, la norma legal mencionada –dec. 1278/2012– dispone que dichos directores deberán asumir –también– las responsabilidades propias de su carácter de funcionarios públicos, lo cual se encuentra regido por la ley 25.188, en cuanto a su procedimiento.

A tal efecto, también deben tenerse en cuenta las normas residuales de la ley 22.140 del Régimen Básico de la Función Pública, la cual, si bien fue derogada por el art. 4 de la ley 25.164, sigue rigiendo la relación laboral del personal del Estado Nacional, como régimen supletorio del Convenio Colectivo de Trabajo aprobado por decreto 214/2006,¹¹¹ aplicable al Ministerio de Economía y Finanzas,¹¹² al que pertenece la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo.

22.4. *La responsabilidad sustituta y la indemnidad del director funcionario*

Por su parte, el decreto 196/2015 dispone que los directores designados por, o a propuesta del Estado nacional o de sus entidades, en los órganos sociales de las empresas y sociedades donde tenga participación en el capital social, son funcionarios públicos a los efectos de la delimitación de su responsabilidad y respecto de los actos realizados en el ejercicio de sus funciones, con las exclusiones previstas en el mencionado decreto.

Consecuentemente, el Estado nacional garantiza la *indemnidad* de los funcionarios que durante el ejercicio de esas funciones o luego de cesado en ellas, fueren demandados, intimados, requeridos, denunciados, querellados o imputados por el ejercicio de tales responsabilidades; debiendo brindar a través de las jurisdicciones y/o entidades estatales correspondientes, la asistencia especializada necesaria para asegurar su defensa, representación o patrocinio legal; sin perjuicio de la intervención que la ley 12.954, el decreto 34.952/47 y las normas complementarias le acuerdan a la Procuración del Tesoro de la Nación.

111. La ley 25.188 no es sustitutiva de la 22.140.

112. Que a ese momento se denominaba Ministerio de Economía y Producción. Véase decreto 1252/2007.

No procederá la referida asistencia cuando se determine la existencia de dolo o culpa grave en el ejercicio de las funciones por parte del director, o cuando en su actuación aquellos no hubieren actuado con ajuste a las normas, reglamentos, directivas, recomendaciones u órdenes emanadas de las autoridades competentes de la jurisdicción, organismo o entidad que ejerza la representación de los derechos accionarios de las participaciones del Estado nacional, o en su caso del organismo de control del que dependan.

A esos fines, las referidas jurisdicciones y entidades estatales deberán reglamentar los procedimientos destinados a establecer mecanismos de control concomitantes de la actividad desarrollada por los directores designados.

En todos los supuestos en que el Estado nacional o las entidades estatales involucradas garanticen la indemnidad de los funcionarios mencionados, los resultados de los eventuales procesos serán asumidos por las jurisdicciones, organismos o entidades que ejerzan la representación de los respectivos derechos accionarios, o del organismo de control del que dependan, en tanto su actuación no quede comprendida en alguno de los supuestos en los que la asistencia especializada no proceda.

23. Excepciones a la asistencia en casos de imputación de responsabilidad

El reglamento aprobado por el decreto 1278/2012 también dispone que no procederá la asistencia mencionada en el acápite anterior cuando:

- a) se hubiera determinado sumariamente la existencia de dolo o culpa grave en el ejercicio de las funciones por parte del director; o
- b) cuando en su actuación este no hubiera contemplado las directivas o recomendaciones impartidas por la Secretaría.

Es decir que, *contrario sensu*, debería interpretarse un régimen muy particular de asistencia: *si lo se le brindará asistencia al director obediente; es decir a aquel al cual se le impute responsabilidad por una conducta que sea consecuencia de haber cumplido con las directivas emanadas de la Secretaría –es decir del accionista “Estado”–, aunque se hubiera constatado que –aun sin directivas concretas– en su actuación, no actuó con la lealtad*

y diligencia del buen hombre de negocios o abusó de sus facultades o que violó la ley, el estatuto o el reglamento –supuestos estos últimos no incluidos en la excepción.¹¹³

24. Remuneración

Una cuestión curiosa referida al nuevo régimen de directores designados en empresas privadas a propuesta del Estado nacional es la que dispone el mecanismo de remuneración de dichos directores.

24.1. Régimen general

El artículo 14 del reglamento dispone que los honorarios fijados en la asamblea de accionistas a los directores designados por el Estado nacional –imaginamos que los establecidos por estatuto también quedarán comprendidos en la norma–¹¹⁴ por las acciones cuyos derechos políticos ejerza la Secretaría,¹¹⁵ que se devenguen por su labor como tales, serán solventados por las empresas y sociedades en las que cumplan funciones,¹¹⁶ debiendo estas cancelar dicho concepto a través de su ingreso a las cuentas bancarias del Servicio Administrativo Financiero 357-Jurisdicción 50-Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Es decir que el pago de los honorarios a los directores se efectúa directamente al Estado nacional, a través de una de sus dependencias, y será el Estado quien pague la remuneración a tales directores, asignándoles una retribución mensual diferente de la recibida de la sociedad conforme a una

113. Que solo comprende –fuera de la desobediencia de las instrucciones– los supuestos de culpa grave y dolo.

114. Véase art. 261 de la ley 19.550.

115. En virtud de lo dispuesto por el artículo 15 de la ley 26.741, los directores designados por el Estado Nacional en YPF Sociedad Anónima no se encuentran comprendidos en este régimen, quienes percibirán los honorarios aprobados por la Asamblea que alcanzan a más de \$170.000 mensuales promedio por cada director –más otros beneficios complementarios–, según consignaron los medios periodísticos en el mes de julio de 2012, con motivo de celebrarse la Asamblea General.

116. De donde las empresas solventarán la labor de “funcionarios públicos”.

escala determinada que el propio reglamento determina.¹¹⁷ La diferencia entre lo que el Estado recibirá como remuneración por el servicio de directores prestado a la sociedad, y lo que efectivamente utilice para remunerar a estos será transferida al Fondo Nacional del Menor y la Familia, creado por la ley 22.359.¹¹⁸

Esta disposición es de la mayor trascendencia pues modifica la naturaleza jurídica del vínculo existente entre el director designado a propuesta del Estado Nacional respecto del resto de los directores, pues en este caso no estamos frente a una relación jurídica conformada por un contrato de *servicios calificados* entre la sociedad y el director, sino que se trata de un *contrato de servicios entre la sociedad comercial y el Estado Nacional para proveer un servicio de directores*.

En efecto; en lo sustancial –y más allá de las formas de la designación del director por parte de la Asamblea– *la sociedad anónima deberá pagar al Estado nacional la remuneración retributiva de las funciones que cumple el funcionario público propuesto –por dicho Estado– que es designado director y que se encuentra vinculado con el Estado para la prestación de dicho servicio mediante un contrato particular cuyos términos han sido fijados por decreto, y que se rige por normas particulares ajenas a la ley 19.550.*¹¹⁹

24.2. Régimen especial para directores que ejercen –además– otras funciones públicas

En el supuesto caso en que el director se encuentre ejerciendo otras funciones públicas dentro de la Administración Nacional, y le corresponda percibir honorarios por sus funciones en el Directorio de una sociedad en la cual es Estado sea accionista y lo haya propuesto como director, el art. 16 del reglamento dispone que percibirá por su función en el Directorio un plus mensual sobre su remuneración habitual, equivalente a tres (3) veces el importe del aporte mensual que corresponda ingresar a los trabajadores incluidos en la V Categoría del Régimen para Trabajadores Autónomos, determinándose que,

117. Véase la escala fijada por el decreto.

118. Véase el destino a darse a los fondos en la norma mencionada.

119. Ley 25.188, decretos 8566/1961, 214/2006 y 1278/2012; entre otras normas.

para el caso de ser designado como director en más de una sociedad, solo podrá percibir un máximo de hasta siete (7) veces el importe del aporte mensual que corresponda ingresar a los trabajadores incluidos en la V Categoría del Régimen para Trabajadores Autónomos, en este concepto.

Los directores –ver art. 19 del reglamento– quedan exceptuados de las incompatibilidades remunerativas previstas en el “Régimen sobre Acumulación de Cargos, Funciones y/o Pasividades para la Administración Pública Nacional”, aprobado por el decreto 8566/1961, sus modificatorios y complementarios, en relación a los montos establecidos en el reglamento.¹²⁰

25. Asistencia técnica y legal

El reglamento contempla un régimen especial de asistencia técnica y profesional para los directores designados a propuesta del Estado, facultando a los mismos a formular consultas a la Secretaría y solicitar a esta el apoyo técnico o profesional, cuando existan cuestiones que por su naturaleza, importancia o situación de emergencia, lo ameriten; sin perjuicio de la ejecución de las medidas urgentes que deban adoptarse en resguardo del interés de la sociedad, del Estado nacional o de su propia responsabilidad.

120. “Ninguna persona podrá desempeñarse ni ser designada en más de un cargo o empleo público remunerado dentro de la jurisdicción y competencia del Poder Ejecutivo Nacional, Provincial o Municipal. Asimismo, declárase incompatible el desempeño de un cargo público con la percepción de jubilaciones, pensiones y/o retiros civiles y/o militares provenientes de cualquier régimen de previsión nacional, provincial y/o municipal. Las prohibiciones que anteceden son de aplicación para las situaciones existentes, aunque hubieran sido declaradas compatibles con arreglo a las normas vigentes hasta la fecha. El desempeño de una función o cargo remunerado o prestación contractual con o sin relación de dependencia, bajo cualquier modalidad en la Administración Pública Nacional, es incompatible con la percepción de un beneficio previsional o haber de retiro proveniente de cualquier régimen de previsión nacional, provincial o municipal. La referida incompatibilidad se aplicará con independencia de las excepciones específicas que se hayan dispuesto o se dispusieren respecto del presente decreto, sus modificatorios y complementarios. (Párrafo incorporado por art. 1 del decreto N° 894/2001 B.O. 13/7/2001).”. Posteriormente, se amplió el artículo 1 por el artículo 7 del decreto N° 9677/61 B.O. 2/11/1961, en el sentido de que asimismo es incompatible el ejercicio de un cargo o empleo público remunerado en la jurisdicción y competencia del Poder Ejecutivo Nacional, con cualquier otro cargo público retribuido en el orden nacional, provincial o municipal.

A dichas consultas deberán acompañarse los antecedentes que las motivan, reseñando los aspectos de dudosa interpretación o susceptibles de controversia y señalando la opinión que se sustenta, así como los cursos de acción posibles y recomendables.

26. El Comité interno

El art. 20 del reglamento dispone que, si en una sociedad actuaran dos o más directores, en su primera reunión anual designarán un coordinador titular y un suplente al solo efecto de su organización interna y de la comunicación con la Secretaría, la que deberá ser adecuada y fluida así como con los miembros de los restantes órganos societarios que actúen en representación del Estado nacional, a los efectos de coordinar su accionar en la sociedad, en salvaguarda de los intereses de la sociedad y del Estado nacional.

Es decir que lo que se conforma aquí es una suerte de subdirectorío, o Comité Interno para organizarse, mantener la comunicación con el mandante –Estado nacional– y coordinar el accionar dentro del directorío.

La norma administrativa no indica cómo deben tomarse las decisiones dentro de este subdirectorío, ni la naturaleza o alcances de la organización que deben darse sus integrantes. Tampoco el modo de tomar las decisiones coordinadamente para fijar la posición común de los miembros en el Directorío.

27. Régimen especial de remoción

Dentro del convenio que deben suscribir los directores designados por el Estado con la Secretaría, existe una cláusula particular mediante la cual se establece que el incumplimiento de cualesquiera de las obligaciones impuestas en dicho convenio y/o en el reglamento, hará que se suspenda el pago estipulado –por parte del Estado– a favor del director, así como de ser removido de la función que ejerce el director en la sociedad, sin perjuicio de las acciones que se le puedan interponer por mal desempeño en su carácter de funcionario público. Adicionalmente, se dispone que la suspensión del pago se hará efectiva desde el preciso momento en que se configure la violación.

Como puede observarse, esta norma es de una enorme imprecisión y de muy difícil implementación –salvo en lo que hace a que el Estado pueda

suspender el pago de la remuneración que abona al director en su carácter de funcionario público y en virtud del contrato suscripto con el mismo.¹²¹

En efecto; para remover a un director se requiere de una decisión del órgano de gobierno –asamblea ordinaria:¹²²

- a) si es sin justa causa –remoción *ad nutum*–, por mayoría de votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión;¹²³
- b) si es por justa causa, bajo el mismo régimen que el indicado en a) o por acción judicial;¹²⁴ y
- c) si es sin justa causa, pero el director ha sido designado por una asamblea de clase,¹²⁵ la remoción debe hacerse por la asamblea de accionistas de la clase,¹²⁶ salvo los casos de los arts. 264¹²⁷ y 276.¹²⁸

Quiere decir, entonces, que no alcanza a comprenderse cómo podrá el Estado remover por sí mismo al director que lo representa, sin intervención de los órganos societarios correspondientes para convocar a la asamblea y sin la decisión de esta.

Recordemos que aun si el director hubiera sido designado a instancia del Estado por el mecanismo de voto acumulativo, no tiene el accionista que recurrió a tal sistema de elección el derecho de remover por sí al director o a los directores así elegidos. Y aun si lo hubiera hecho por asamblea de clase, se requiere de la convocatoria y realización de la asamblea de clase para proceder a la remoción o reemplazo del director.

Finalmente, cabe destacar que tampoco puede llevarse al seno de la sociedad un conflicto con el director porque esta haya incumplido con un contrato particular que ha celebrado con el Estado nacional en los términos del decreto 1278/2012 –cuestión ajena totalmente a la sociedad.

121. Cuyo modelo está reglado por el decreto 1278/2012.

122. Art. 234, ley 19.550.

123. Véanse arts. 243, 265 y 276 de la ley 19.550.

124. Véase art. 276 de la ley 19.550.

125. Véase art. 262 de la ley 19.550.

126. Véase art. 262 de la ley 19.550.

127. Remoción del inhabilitado; véase además art. 264 de la ley 19.550.

128. Decisión de promover la acción social de responsabilidad que importa la remoción del director afectado.

28. A modo de síntesis

Como puede advertirse, las normas contenidas en los decretos 1278/2012 y 196/2015 presentan características muy particulares que abren un fuerte debate en la doctrina –y lo abrirán también, seguramente, en la jurisprudencia judicial y administrativa– sobre sus alcances y su validez.

El presente artículo no pretende conformar un análisis acabado de este nuevo fenómeno configurado por la irrupción del Estado nacional en los directorios de sociedades titulares de empresas privadas, como consecuencia del dictado de la ley 26.425 que creó el SIPA, y del decreto 867/2008 –modificado por el decreto 2103/2008– que creó el FGS, sino solo efectuar una aproximación al tema y formular algunas reflexiones preliminares a modo de contribución para una mejor comprensión de esta nueva realidad.

En tal sentido –y con el carácter provisional mencionado– podríamos sostener que:

- a) los decretos 1278/2012 y 196/2015 importan una reforma implícita a varios artículos de la ley 19.550;
- b) la reforma alcanza al régimen de administración de las sociedades y –en especial– a las normas contenidas en los arts. 55, 59, 274, 276 y concordantes de la ley 19.550;
- c) a partir de la vigencia de los decretos 1278/2012 y 196/2015, las sociedades anónimas en las cuales el Estado nacional tenga participación en razón de las acciones que integren el FGS comprendido en el SIPA, y donde su participación societaria le permita designar miembros del Directorio, contarán con un doble régimen de incompatibilidades, deberes, obligaciones y responsabilidad para los directores –dependiendo a propuesta de quién ha sido designado el director–;
- d) también existirá un doble régimen –categorías– de derechos por parte de los accionistas para muñirse de información y documentación societaria, dependiendo de si el accionista es el Estado nacional o un particular –persona física o jurídica–;
- e) habrá un doble régimen –también– de responsabilidad de los administradores y directores, dependiendo de si los mismos han sido designados a propuesta del Estado nacional o de otro accionista; y –finalmente–
- f) habrá un doble régimen aplicable a los supuestos de interés contrario

–art. 272–; actividad en competencia –art. 273–; extinción de responsabilidad –art. 275–; y remoción –arts. 262, 265, 276–; entre otros.

Como puede advertirse, interpretar las normas mencionadas, o pronunciarse sobre los alcances de su contenido constituye un enorme desafío, con un número importante de cuestionamientos –además de los vinculados al mérito o conveniencia de la decisión legislativa– respecto de los alcances legales¹²⁹ y constitucionales¹³⁰ de esta nueva normativa, que generará un arduo debate en la doctrina y en la jurisprudencia, al que aspiramos haber podido contribuir nuevamente a través de estas líneas.¹³¹

Bibliografía

- Abella, Néstor R. y Abella, Adriana N.: “Incidencia de la ley 25.561 en las obligaciones originadas en los contratos entre particulares”, en *La Ley*, 25/04/02.
- Aguinis, Ana María M. de: “Reflexiones sobre la retribución que corresponde a cada director”, en *R. D. C. O.*, 14-92-1981.
- Alterini, Atilio: “Un sistema teñido de inseguridad”, en Suplemento Especial Emergencia Económica, *La Ley*, abril de 2002.

129. ¿Ha existido efectivamente una reforma encubierta a la ley 19.550?; ¿cuáles son los alcances de la misma?; esta eventual reforma ¿resulta violatoria del orden público que impregna una parte sustancial del ordenamiento societario?; ¿afecta ello el régimen de transparencia en la oferta pública?; ¿puede una sociedad comercial ser administrada parcialmente por el Estado nacional por vía de funcionarios públicos designados en su directorio?; en caso de conflicto de intereses ¿cuál es el interés que prevalece?; entre otras muchas preguntas.

130. ¿Puede un decreto modificar en forma encubierta una ley nacional de la naturaleza de la ley 19.550?; ¿violan las normas del decreto las garantías constitucionales de igualdad ante la ley?; ¿puede un decreto desnaturalizar institutos jurídicos consagrados legislativamente?; ante la incompatibilidad de regulaciones entre la ley 19.550 y el decreto 1278/2012, ¿cuál norma debe prevalecer?; ¿juega la sistematicidad del ordenamiento societario papel alguno frente al conflicto de normas?; ¿violan las normas del decreto 1278/2012 el principio de razonabilidad?; ¿en qué medida el dec. 196/2015 modifica el sistema creado por el dec. 1278/2012?; entre otras muchas preguntas.

131. Con anterioridad ya hemos adelantado parte de nuestro pensamiento en Vítolo Daniel Roque, *Hacia una nueva realidad...*, cit.; ídem, *Manual de Sociedades...*, cit.

- Anchával, Hugo Alberto: “La mega responsabilidad de los directores, presidentes y vicepresidentes de sociedades comerciales o ‘de vuelta la mula al trigo’”, nota a fallo, en *D. J.*, 2004-2-648.
- Arazi, Roland: “El Derecho procesal frente a la emergencia pública”, en *ED*, 6/5/02.
- Argeri, Saúl A.: “Responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anónima. Valoración según su actividad”, en *LL*, 1979-C-1158.
- Areco (h), Juan S.: “Retribución al director en la sociedad anónima”, en *LL*, 1983-C-872.
- Austen, Jane: *Orgullo y prejuicio*, Ed. Penguin Clásicos, formato E-Book, 2015.
- Balzac, Honorato de: *Cuentos completos de la Comedia Humana*, Madrid, Ed. Páginas de espuma, edición y traducción de Mario Armiño, 2015.
- Grandeza y decadencia de César Birotteau, perfumista*, traducción de María Teresa gallego, Barcelona, Ed. Alba, 2013.
- Boulouis, J.: *Droit institutionnel de l'Union Européenne*, París, Montchrestien, 1995.
- Cameron R. y Neal, L.: *Historia Económica Mundial desde el paleolítico hasta el presente*, Madrid, Ed. Alianza, 2010.
- Carreta Duch, José María: *La responsabilidad civil, fiscal y penal de los administradores de las sociedades*, 4ª ed., Madrid, Marcial Pons, 1997.
- Cassagne, Juan Carlos: “Los contratos públicos y la reciente Ley de Emergencia, Suplemento Especial Emergencia Económica”, en *La Ley*, abril de 2002.
- Ciuro Caldini, Miguel Ángel: “Bases para la interpretación de la ley 25.561”, en Suplemento Especial Emergencia Económica, *La Ley*, abril 2002.
- Colautti, Carlos, “La Corte Suprema como Poder del Estado”, en *La Ley* 4/2/02.
- Cornet, Roberto (dir.), *El órgano de administración societaria*, Córdoba, Mediterránea, 2005.
- Curá, José María: *Remuneración de administradores de sociedades anónimas*, en *J. A.*, 1996-IV-682.
- Chingo, Juan: “El capitalismo mundial en una crisis histórica”, en *Revista Estrategia Internacional*, N° 25, Buenos Aires, diciembre 2008-enero 2009.
- D’agnolo, G.: *La sussidiarietà nell’Unione Europea*, Padua, CEDAM, 1998.
- De La Serna Bilbao, M. N.: *La privatización en España. Fundamentos constitucionales y comunitarios*, Bilbao, Ed. Aranzadi, 2010.

- Di Marco, Graciela L.: *Responsabilidad de los administradores sociales*, en *J. A.*, 1985-IV-864.
- Eatwell, J.: *Global unemployment*, Londres, M. E. Sharpe, 1985.
- Embrid Irujo, José M. y Vítolo, Daniel R.: *Sociedades comerciales. Los administradores y los socios. Gobierno corporativo*, Santa Fe, Rubinzal-Culzoni, 2004.
- Frank, André Gunder: *El desafío de la crisis. Ensayos sobre la crisis económica mundial. Ironías políticas internacionales y desafío europeo*, Madrid, Ed. Iepala, 1988.
- Frías, Pedro J.: “Estado de derecho y seguridad jurídica”, en *ED*, 10/6/02.
- Friedman, Milton: “Capitalism and Freedom”, publicado en F. Morley (comp.), *Essays on Individuality*, Liberty Press, 1977.
- *Capitalismo y libertad*, Madrid, Ediciones Rialp, 1966.
- *Friedman contra Galbraith*, Madrid, Unión Editorial, 1982.
- *La economía monetarista*, Ed. Atalaya, Grupo Planeta, 1999.
- Friedman, Milton y Friedman, Rose: *Libertad de elegir*, RBA Coleccionables, 2004.
- Gagliardo, Mariano: *El Directorio en la Sociedad Anónima*, Buenos Aires, Ed. Lexis Nexis, 2007.
- García Tejera, Norberto Julio y otros (obra colectiva): *El directorio en las sociedades anónimas*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1999.
- Garriges Walker, Antonio y otros: *Responsabilidad de Consejeros y Altos Cargos de Sociedades de Capital*, Madrid, Mc Graw Hill, 1996.
- Gough, Ian: *La economía política del estado de Bienestar*, Madrid, H. Bume, 1982.
- Haffner, Sebastian: *Churchill, Winston, Una biografía*, Ed. Destino, 2002.
- Hayek, Friederich: *Law, Legislation and Liberty. The Political Order of a Free People*, Routledge and Kegan Paul, 1979.
- Isaac, G.: *Manual de Derecho Comunitario General* (traducción de G-L Ramos Ruano), 3ª edición española, Barcelona, Ariel, 1995.
- Junyent Bas, Francisco: “Las acciones de responsabilidad de los administradores societarios”, en *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Año 30, N° 175 a 180, Buenos Aires, Depalma, 1997.
- Junyent Bas, Francisco y Ferrero, Luis Facundo: *Reformas a la ley de sociedades por ley 26.994*, Córdoba, Advocatus, 2015.
- Kahneman, Daniel: *Thinking fast and slow*, Nueva York, Ed. Farrar, Straus and Giroux, 2011. Edición en español bajo el título *Pensar rápido*,

- pensar despacio*, traducida por Joaquín Camorro Mielke, Barcelona, Ed. Debate, 2012.
- Kresalja Resello: *El principio de subsidiariedad en materia económica*, Lima, Baldo, Palestra editores, 2010.
- Krugman, Paul: *Introducción a la economía*, Barcelona, Ed. Reverté, 2011.
- *Fundamentos de economía*, Barcelona, Ed. Reverté, 2012.
- ¡Acabad ya con esta crisis!, Madrid, Ed. Crítica, Planeta libros, 2012.
- *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Nueva York W.W. Norton & Co., 2009.
- Lorenzetti, Ricardo Luis: “Contratos en la emergencia económica: Pesificación - Obligaciones en mora (un modelo de interpretación)”, en *La Ley*, 27/09/02.
- Lynch, Horacio M.: “Emergencia, Derecho, Justicia y Seguridad Jurídica”, en *LL*, 29/5/02; ídem, “La justicia ante la emergencia”, en *LL Actualidad*, 18/4/02.
- Maljar, Daniel Edgardo: “Antecedentes jurisprudenciales de la CS sobre el derecho de emergencia. El principio de razonabilidad utilizado como límite”, en *ED Serie Especial Constitucional*, 8/5/02.
- Manili, Pablo: “Emergencia, constitución y medidas cautelares, Anales de Legislación Argentina”, en *La Ley*, Boletín Informativo N° 11, 2002, p. 65; ídem, “La doctrina de la emergencia en la jurisprudencia”, en *Revista Argentina del Régimen de la Administración Pública*, N° 282, marzo de 2002.
- Martorell, Ernesto Eduardo: *Los Directores de Sociedades Anónimas*, Buenos Aires, Depalma, 1990.
- “Los honorarios de los directores de las sociedades anónimas ante el límite del artículo 261 de la ley 19.550”, en *L. L.*, 1985-C-861.
- Menegazzo Cané, Miguel: “Retribución a los directores de sociedades anónimas”, en *E. D.*, 62-1975.
- Moore, B.: *Social origins of Dictatorship and Democracy*, Harmondsworth, Penguin, 1973, edición traducida en Barcelona, Ed. Península.
- Mosset Iturraspe, Jorge: *Responsabilidad de quienes dirijan o administren sociedades comerciales*, en *J. A.*, Doctrina 1973-670.
- Muguillo, Roberto: *Manual de Sociedades Comerciales*, Buenos Aires, Ed. Abeledo Perrot, 2012.
- Nissen, Ricardo A.: *Ley de Sociedades Comerciales, Comentada*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2010.

- Retribución de los directores de sociedades anónimas, en *L. L.*, 1984-C-662; “Un fallo ejemplar en materia de remuneración de directores de sociedades anónimas”, en *LL*, 1997-A-134.
- Otaegui, Julio C.: *Administración Societaria*, Buenos Aires, Ed. Ábaco, 1979.
- Palloix, Christian: *Proceso de producción y crisis del capitalismo*, Madrid, Harold Blume Ediciones, 1980.
- Perciavalle, Marcelo: *Ley de Sociedades Comerciales comentada*, Buenos Aires, Erreius, 2015.
- Piketty, Thomas: *El capital del siglo XXI*, Ed. Fondo de Cultura Económica de España, 2014.
- Popper, Karl: *The Open Society and its Enemies*, St. Paul, Routledge and Kegan, 1974.
- Renshaw, Patrick: *Franklin D. Roosevelt, perfiles del poder*, Madrid, Ed. Biblioteca Nueva, 2008.
- Richard, Efraín Hugo: “La acción de responsabilidad ejercida por la minoría y el acceso a la justicia”, en *ED*, 202-87.
- Rivera, Julio C.: “Responsabilidad de los administradores sociales (Necesidad de repensar sus alcances)”, en *J. A.*, 1988-A-389.
- “Responsabilidad de los administradores y síndicos”, en *Revista de Derecho de Daños*, N° 2001-3.
- Rodríguez Cabrero, Gregorio: “Fundamentos socioeconómicos y crisis del Estado de Bienestar”, en *Revista de Servicios Sociales y Política Social*, N° 0, 1984.
- “Tendencias actuales del intervencionismo estatal y su influencia en los modos de estructuración social”, en *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, Madrid, Reis, N° 31.
- Roitman, Horacio y colaboradores: *Ley 19.550, Comentada*, Buenos Aires, Ed. la Ley, 2006.
- Rubin, Gretchen: *Forty ways to look at Winston Churchill*, Ed. Ballantine, 2003.
- Ruesga, Santos M: “Desempleo y precariedad laboral en Europa”, en *Acciones e Investigaciones Sociales*, N° 14, Madrid, 2002.
- Sandoval, Carlos; Sanhueza, Andrea y Williner, Alicia: *La planificación participativa para lograr un cambio estructural con igualdad: las estrategias de participación ciudadana en los procesos de planificación multiescalar*, Manuales de CEPAL, N° 1, Naciones Unidas, Santiago de Chile, diciembre de 2015.

- Sartori Giovanni: “Liberty and Law”, en K. Templeton Jr. (comp.), *The Politicization of Society*, Liberty Press, 1979.
- Sasot Betes, Miguel A., y Sasot, Miguel P.: *El órgano de Administración*, Buenos Aires, Ed. Ábaco, Depalma, 1980.
- Schinelli, Guillermo Carlos: “Los decretos de necesidad y urgencia ante ciertos precedentes parlamentarios”, en *E.D.*, 20/08/02.
- Sidelsky, Robert: *El fin de la era keynesiana*, Barcelona, Ed. Laia, 1982.
- Solé, Carlota: “El debate sobre corporativismo-neocorporativismo”, en *Reis*, N° 26, abril-junio de 1984.
- Suárez Anzorena, Carlos: “En procura de una más precisa delimitación de la competencia del directorio de la sociedad anónima nacional”, en *Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones*.
- Tharoor, Sashi: *Nheru la invención de la India*, Barcelona, Ed. Tusquets, 2009.
- Varoufakis, Yanis: *El Minotauro global*, Madrid, Ed. Capitán Swing, 2012.
- Verón, Alberto V.: *Reformas al Régimen de Sociedades Comerciales (a tenor del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación ley 26.994)*, Ed. La Ley, 2014.
- Villar Rojas, F. J.: *La privatización de servicios públicos. La experiencia española a la luz del modelo británico*, Madrid, Ed. Tecnos, 1992.
- Vítolo, Daniel Roque: *Manual Económico y Jurídico de la Empresa*, Buenos Aires, Ad Hoc, 2003.
- *Iniciación en el estudio del Derecho Mercantil y de la Empresa*, Buenos Aires, Ad Hoc, 1992.
 - *Manual Económico y Jurídico de la Empresa, las Inversiones Extranjeras y el Derecho de la Competencia*, Buenos Aires, Ad Hoc, 2007.
 - *Manual de Sociedades*, Buenos Aires, Ed. Estudio, 2016.
 - *Decretos de necesidad y urgencia*, Buenos Aires, Ad Hoc, 1989.
 - “Hacia una nueva realidad en materia de administración societaria en la empresa privada: los ‘directores del estado’”, en *ED*, 249-839, año 2012.
 - *Sociedades Comerciales, Ley 19.550 Comentada*, Santa Fe, Ed. Rubinzal Culzoni, 2008.
 - *Responsabilidad de los administradores de sociedades comerciales*, Legis, 2007.
 - *Sociedades*, Buenos Aires, Ad Hoc, 2016.
 - *Manual de Derecho Comercial*, Buenos Aires, Ed. Estudio, 2016.

Von Mises, Ludwig: *Liberalismo*, Madrid, Unión Editorial, 1977.

Wilensky, H. L.: *The Welfare State and equality*, Berkeley, University of California Press, 1975.

Zaldívar, Enrique; Manóvil, Rafael; Ragazzi, Guillermo E. y San Millán, Carlos: *Cuadernos de Derecho Societario*, Buenos Aires, Ed. Macchi, 1973.

Zarza Mensaque, Alberto R.: "La crisis argentina y la reforma política institucional, en *ED*, 10/6/02.