



AEROLINEAS ARGENTINAS: LA POSIBILIDAD DE LICUAR LA PARTICIPACION DEL PPP EN LA SOCIEDAD PROPIETARIA

Por Víctor ZAMENFELD ()*

- I -

La conflictiva situación existente en AEROLINEAS ARGENTINAS (AR), de la que se ha tomado noticia a través de la prensa y la información que suministran funcionarios, empleados y directivos de la empresa, parece empujar –como supuesta única respuesta planteada por la accionista mayoritaria (SEPI)- a la capitalización de la empresa, que se debería vehicular aportando sus accionistas la suma de mil doscientos millones de dólares, de los cuales poco más o menos que la mitad (\$ 550.000.000) se sostiene ya ha sido aportada por aquella.

No me propongo aquí analizar la viabilidad del aumento de capital pretendido y aun su legitimidad, pero no puede menos que alertarse sobre esta cuestión, particularmente si se tiene en cuenta que buena parte esas sumas se afirma que fueron originadas por la vía de aportes irrevocables ya hechos por SEPI en AR; los que por su calidad de tal seguramente no debieron aun haber sido tratados por la asamblea de accionistas.

Conocido es que la mecánica del aumento de capital ha sido utilizada en ocasiones – en el país y en el mundo- de modo desviado, como método cuyos fines no son claramente expresados en la letra de la propuesta de incremento pretendido (desarrollé sobre el tema una posición en el V Congreso Nacional y I Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, realizado en Córdoba, en el año 1992 y publicado en el tomo de ponencias nº II, pág. 318), pero no me he propuesto su tratamiento en estas líneas, lo que no significa ignorarlo o que no deba profundizarlo la asamblea que lo considere.

El tema que aquí interesa es el referido incidentalmente en las noticias que aludí al comienzo: para no ver licuada su tenencia accionaria (10% del capital), el PPP debería aportar el diez por ciento de las sumas a integrarse (\$ 120.000.000, sobre un total de \$ 1.200.000.000) para reforzar el capital social, actualmente extinguido. De no hacerse ese aporte la actual tenencia se reduciría a un porcentual ínfimo y el PPP virtualmente desaparecería por falta de sustancia económica (aunque también se amenaza con que si no se aporta, la sociedad quebraría). He sostenido oportunamente (en “¿Una nueva modalidad de sociedad anónima?”, publicado en Actas del Congreso Argentino de Derecho Comercial de 1990, vol. 2, p. 417 y luego en “La Información”, t. LXII, p. 785), que la exigencia de aportar con amenaza de licuación no puede ocurrir en un PPP y parece necesario volver ahora sobre algo que alguna



vez me generase preocupación y comentario y que, debo confesar, no fue considerado entonces por la doctrina especializada, seguramente porque no imaginó que lo que ahora se anuncia puede llegar a ocurrir. Intento ahora tratarlo, no ya como algo que podría suceder, sino como de inminente ocurrencia.

- II -

La sociedad anónima se encuentra regulada en nuestro país por la ley de sociedades 19550 (en adelante LS), cuyo contenido está conformado un conjunto de "reglas imperativas y poco flexibles" (del fallo "SAIZ c/ CAMPER CIFSA", del 2/ julio/1979, publicado en la revista El Derecho, tomo 84, pág. 583) que enmarcan rígidamente la estructura de la sociedad anónima y que las partes no pueden modificar. Cuando el legislador pretendió flexibilizar o modificar el marco general de la LS, dictó normas expresas, incluso en dicha ley, por caso cuando reglamentó la Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (arts. 308 a 314).

Así, ejemplos de la "inflexibilidad" de la LS se dan cuando en ella se describen los pocos supuestos en que algunos cambios se admiten, que es lo que ocurre cuando se permite –incluyéndolo en el estatuto de la sociedad- alterar el régimen de mayorías para decidir en las asambleas (previsto en los artículos 243, primer párrafo, y 244, segundo y tercer párrafo); cuando se admite la limitación a las transferencias accionarias (del artículo 214, segundo párrafo) y aun cuando –sin reformar el estatuto- se acepta aligerar las formalidades de la asamblea cuando es unánime (artículo 237, parte final). Pero son escasos los supuestos en que se permite modificar en el contrato, lo que estableció la ley rígidamente y siempre será menester que una ley lo disponga.

La ley 23.696, de agosto de 1989, llamada de Reforma del Estado (en adelante LRE) importó la existencia de otra brecha en la rigidez referida, y fue por ello que en su momento me permití afirmar que la sociedad anónima que esa ley creó, configuró la existencia de una nueva modalidad más flexible o por lo menos en parte distinta de lo que son las reglas de la anónima regulada en la LS.

- III -

Para recordar la esencia de lo establecido en la LRE es de recordar que, conforme la misma, todo "bien o actividad determinada, acciones, sociedades, entes, empresas, establecimientos, haciendas productivas" y, en general, todo aquello que el Estado declare "sujeto a privatización", podía ser adquirido bajo el régimen denominando (artículo 21, LRE), "Programa de Propiedad Participada" (en adelante, PPP).

El requisito, esencial y único que el legislador había impuesto para que se pueda aplicar la normativa del PPP era que, en todo o parte, resulten adquirentes o adjudicatarios de



los bienes los empleados, los usuarios o los productores de materias primas cuya industrialización o elaboración constituyan la actividad del ente a privatizar (art. 22, LRE).

Aquello que se decidiese privatizar, debía asumir la forma de una sociedad anónima por lo que, en su caso, de no encontrarse así establecida al momento de su oferta, el Poder Ejecutivo Nacional debía constituirla (art. 23 LRE), obviamente antes de su entrega al adjudicatario, si es que entre los adquirentes se encontraba un PPP.

Lo notable de la LRE es que establece que la sociedad anónima así conformada y mientras contuviese dentro de sí a los integrantes del PPP, debía sufrir algunas alteraciones respecto de lo que constituye el régimen común aplicable a ese tipo de sociedad. Eran –son- varias y una de ellas es la que motiva este texto. Esas variaciones, modificaciones o alteraciones al régimen común de la anónima hicieron que pensara –y así titulé mi texto- que se estaba en presencia de una nueva modalidad de sociedad anónima.

A título de ejemplo, en esta SA del PPP, existe, obligatoriamente impuesta por la ley (lo que no ocurre con la sociedad anónima común): 1) imposibilidad de emitir acciones sin voto (artículo, 24, LRE). Como todas tienen ese no podrán crearse acciones preferidas sin ese derecho, situación que se admite para las anónimas de la LS (art. 217, primer párrafo). 2) obligación de emitir bonos de participación para el personal, de modo de poder participar en la utilidad de los entes privatizados (art. 29, LRE); 3) posibilidad del Poder Ejecutivo Nacional de emitir los mismos bonos discrecionalmente, esto es cuando lo considere oportuno; 4) existencia de acciones de un mismo y único tipo (artículo 25, LRE); y 5) prohibición de afectar la participación porcentual inicial de los integrantes del PPP (artículo 26, LRE).

Lo que acabo de señalar bajo numeración 5) es lo que surge de la parte final del art. 26, LRE, donde se lee textualmente lo siguiente: “**La proporción accionaria (del PPP) deberá mantenerse aún en los futuros aumentos de capital**”. Este breve texto permite afirmar que la decisión del legislador fue la de defender el porcentual adjudicado por el Estado a los PPP al privatizar, manteniéndolo sin alteraciones en el tiempo cualquiera fuese el monto por el que se pretendiese incrementar el capital tras la privatización. Es claro advertir que ello es así, puesto que si se hubiese decidido por el legislador que para mantener su proporción en el capital el PPP debería aportar tanto como los inversores privados o el Estado, la LRE no debió establecer nada, puesto que ese es el régimen de la LS, en la que la única protección de los accionistas minoritarios en este punto consiste en otorgarle el derecho a suscribir con preferencia a cualquier otro socio o tercero una cantidad de acciones que represente el mismo porcentual que se tiene al momento de llamarse al aumento (art. 194, LS). Por supuesto que para poder ejercer esa preferencia, habrá que contar con fondos suficientes para ello.

Entonces, es claro que el texto citado de la LRE no repite lo que dice la LS (pues sería una reiteración innecesaria), sino que –por el contrario- estableció que en los casos de



aumento de capital no será menester que los integrantes del PPP hagan aportes como requisito para mantener su participación porcentual en el capital de la sociedad, la que no podrá alterarse ni siquiera convencionalmente. El “aún” del texto, que por eso hemos destacado, enfatiza con fuerza el criterio expuesto: indica que “no obstante” la falta de aportes, la proporción del PPP en el capital social deberá mantenerse tal como se estableció en el origen.

De tal modo, aporten o no los miembros del PPP a un aumento, sus acciones representarán el mismo porcentual, el mismo derecho a percibir utilidades, el mismo poder votativo y por tanto de participar en las asambleas. Fue, la del legislador en esta materia, una decisión que se puede calificar como imbuida de espíritu “social”, un método adoptado en apartamiento de las reglas de la sociedad anónima común para asegurar la inalterabilidad, a ultranza, de la participación de los accionistas participados y de difícil ataque por los demás accionistas, salvo casos límite o extremos de arbitrariedad, que deben analizarse en cada caso. El estatuto de la sociedad no podría afectar este derecho, puesto que una convención no puede modificar una ley, salvo cuando ésta expresamente lo autorice, lo que no ocurre en el caso.

Va de suyo que hoy, ante las circunstancias emergentes tras la privatización de AR, afectar los derechos del personal imponiendo aportes que éstos no puedan cubrir y, producir como consecuencia de ello su licuación, constituirían decisiones societarias susceptibles de ser impugnadas. ♠

(*) El Dr. Víctor Zamenfeld es profesor titular de Derecho Comercial en la Facultad de derecho de la U.B.A.