

Resolución General IGJ 15/2024

¡La fatal arrogancia!

P. Augusto VAN THIENEN

Sumario: I. Introducción. - II. Fideicomiso de participaciones societarias. - III. Variaciones de capital social y participaciones. - IV. Convenio de socios y normas "antipiquete". - V. Cláusulas arbitrales. - VI. Sociedad *Off-Shore*.

I. Introducción

La RG 15/2024 de la Inspección General de Justicia ha recibido el beneplácito del mercado (al menos una parte del mercado) que mira con buenos ojos habernos liberado de las restricciones de la anterior administración.

Claro, luego de tantos años encorsetando a las sociedades mercantiles (nacionales y extranjeras) maniatadas con resoluciones administrativas absolutamente alejadas de la realidad de los negocios y en flagrante violación a la Ley General de Sociedades, una bocanada de aire fresco es, siempre, una muy buena noticia.

Ahora bien, más allá de este primer entusiasmo, casi adolescente, quiero compartir con usted algunas reflexiones críticas sobre la Resolución General 15/2024 dado que el espacio de libertad consagrado en esta nueva norma administrativa contradice, en mi opinión, el espíritu libertario promovido desde el Poder Ejecutivo.

A continuación, mis reflexiones.

II. Fideicomiso de participaciones societarias

El artículo 208 de esta Resolución expresamente ordena lo siguiente: "*En virtud de lo establecido en el artículo 1669 del Código Civil y Comercial de la Nación y las competencias asignadas a este Organismo, se registrarán (...) los contratos de fideicomiso ...*". A su vez, el artículo 1669 CCCN citado por la Norma expresamente dice, en su parte pertinente, lo siguiente: "*El contrato, que debe inscribirse en el Registro Público que corresponda ...*". O sea, el código de fondo ordena que el contrato de fideicomiso deberá inscribirse en el registro público sólo, y solo sí, el activo fideicomitado exige anotación registral para producir efectos jurídicos dominiales; esto es, por ejemplo, inmuebles, embarcaciones, prenda con registro, marcas, etc. Fuera de estos bienes registrables no existe razón jurídica para exigir la inscripción de un contrato de fideicomiso. Y como todos sabemos, las acciones de sociedades de capital no califican, jurídicamente, como *bienes registrables*.

Sin embargo, la Resolución expresamente indica que el contrato de fideicomiso deberá inscribirse cuando se trate de acciones (incluidas las de Sociedades por Acciones Simplificadas) o cuotas sociales de una sociedad (SRL). Pero no sólo abarca las acciones de sociedades de capital; sino que, además, incluye los fondos de comercio que se transfieran bajo la ley 11.867.

Pero el absurdo llega al extremo de incluir las cuotas de una SRL cuando, en rigor de verdad, todos sabemos que la cesión y transferencia de cuotas se inscribe ante el Registro Público por la sencilla razón de que la transferencia de una cuota social produce la reforma de los estatutos; sin importar quien sea el cesionario, y menos, a título de qué adquiere, sea dominio pleno o fiduciario. La inscripción registral de la cesión tiene por único objetivo dotarla de efecto *erga omnes*. En definitiva, la constitución de un dominio fiduciario sobre cuotas de una SRL lleva implícita, siempre, la necesaria inscripción ante el Registro Público para que dicha transferencia surta efectos frente a terceros (art. 152 LGS). Siendo esto así, es lógico que el cesionario esté seriamente motivado a solicitar la inscripción de

la transferencia, insisto, sea el dominio pleno, o a título de fiducia.

En cambio, la cesión y transferencia de acciones en sociedades de capital (en particular la SA y SAS) surte efecto desde la notificación de la transferencia a la sociedad emisora y su anotación en el libro de registro de acciones; momento a partir del cual la cesión surte plenos efectos respecto de la sociedad y los terceros; sin importar si la cesión es a título de fiducia (o no). Así lo indica, expresamente, el artículo 215 LGS.

Siendo esto así, no encuentro razón jurídica seria y fundada para imponer la anotación registral de cesiones fiduciarias sobre acciones. No siendo obligatorio anotar ante el Registro Público de Comercio la cesión de dominio (pleno) no hay razón jurídica fundada por imponer la inscripción en el caso de una cesión de dominio (fiduciario).

Pero lo más grave es que la norma remata diciendo lo siguiente: *“Si el contrato de fideicomiso involucra bienes registrables no comprendidos en el inciso 2º (acciones de SAS y SA), su inscripción será de cumplimiento previo a la de la transmisión fiduciaria de dichos bienes ...”*. Para el Inspector General, las acciones de sociedades de capital califican como bienes registrables. Y esta confusión es de una gravedad mayúscula dado que calificar a las acciones como bienes registrables contradice la propia Ley General de Sociedades.

Ahora bien, la gravedad del tema no termina aquí ...

La Resolución impone la inscripción registral del dominio fiduciario como condición jurídica necesaria para el ejercicio del derecho de voto. O sea, si no hay anotación registral el fiduciario está impedido de ejercer el derecho de voto en las asambleas de accionistas convirtiendo a las acciones en una suerte de *capital mudo*. En este sentido la Norma equipara la anotación registral del fideicomiso a la anotación registral de una sociedad extranjera. Este absurdo normativo podemos eludirlo de una manera muy simple acordando con el fiduciario un derecho de veto exigiendo su consentimiento (no el voto) para determinadas decisiones. Bajo este modelo de *veto contractual* logramos eludir el absurdo normativo.

Pero el absurdo no termina aquí ...

La Resolución obliga anotar ante el Registro Público las modificaciones al contrato de fideicomiso, incluyendo, a tal efecto, un dictamen precalificadorio de profesional contable o abogado. Además, impone anotar aquellas cláusulas que contengan limitaciones o condiciones respecto del fiduciario para disponer o gravar o, en su caso, obligarse frente a terceros. Me pregunto, cuáles son los efectos de no anotar estas cláusulas limitativas de derechos.

Si el fiduciario está limitado contractualmente a no ceder o gravar las acciones fideicomitidas, cualquier infracción a esos deberes fiduciarios lo hará responsable personalmente por los daños y perjuicios causados, además de su remoción con causa; como ocurre con cualquier otro contrato de fideicomiso sobre cualquier otro bien (sea o no registrable. ¿Qué agrega la norma?

Es interesante analizar el tema quórum y mayorías.

Y es interesante analizarlo pues nos estaría orientando sobre los efectos jurídicos de inscribir (o no) el contrato de fideicomiso. En efecto, la Resolución expresamente dice lo siguiente: *“Los actos registrables que infrinjan lo dispuesto en este artículo, no son inscribibles (...), si los votos emitidos por el fiduciario del fideicomiso no inscripto fueron determinantes (...) para la formación de la voluntad social, hasta que acrediten haber cumplimentado con la registración. La omisión de inscripción (...) no afecta el carácter unánime de la asamblea a los efectos del artículo 237 de la Ley N° 19.550”*.

Parece que lo determinante de esta norma es, precisamente, el *voto determinante*. Una fórmula muy parecida al artículo 248 LGS para el voto en interés contrario.

Si el voto es determinante para formar la voluntad social la norma crea una surte de voto emitido bajo *condición suspensiva*; esto quiere decir que el fideicomiso (no inscripto) emite su voto en la asamblea, pero la decisión social no logra inscribirse ante el Registro Público, precisamente, porque hay un voto (determinante) emitido en infracción a una norma administrativa. O sea, en la faz interna el voto será válido y oponible para socios y sociedad; pero en la faz externa, la decisión social será inoponible a terceros a causa de una irregularidad de carácter administrativo.

La propia Resolución admite purgar el defecto administrativo mediante una registración tardía (la condición suspensiva) y, por lo tanto, no perjudicando el régimen de quórum o mayorías; incluso, respecto de asambleas unánimes autoconvocadas.

Reitero, este modelo de *voto bajo condición suspensiva* sólo se presenta cuando el voto emitido por el fiduciario califica, sí o sí, como voto determinante. Por lo tanto, si el voto es (no determinante) aquel será incondicional, y la decisión social se inscribirá ante el Registro Público, sin inconveniente. O sea, este dispositivo normativo sólo se aplica a los contratos de fideicomiso (no inscriptos) cuyas acciones o cuotas fideicomitidas representen un paquete de control en forma directa, o por acuerdos de voto. Fuera de este específico supuesto, hay vía libre para emitir el voto y anotar la decisión ante el Registro Público.

¿Cuál es el sentido útil de todo esto?

Párrafo aparte merece la extinción del contrato de fideicomiso y su anotación ante el Registro Público. La Resolución impone agotar un proceso de cierre de expediente administrativo que, en mi opinión, es absurdo e inútil; al menos, cuando hablamos de participaciones societarias.

Si el dominio fiduciario se extingue por haberse cumplido el plazo o la condición, está claro que el dominio pleno de las participaciones societarias se transferirá, finalmente, a sus beneficiarios; siendo éstos los más interesados en anotar dicha titularidad en el registro de acciones (SA o SAS), o ante el Registro Público (SRL). Ocurredida esta transferencia, el fideicomiso (como contrato y patrimonio de afectación específico) quedará extinguido de pleno derecho y, por lo tanto, sin necesidad de agotar ningún trámite administrativo posterior.

¿Para qué anotar la terminación de un contrato que ya no surte efectos?

Para ir concluyendo, la Resolución General 15/2024 obliga la inscripción de contratos de fideicomiso sobre un bien (no registrable) contradiciendo el derecho de fondo e imponiendo recaudos de inscripción, modificación y terminación que entorpecen la dinámica de los negocios fiduciarios sobre participaciones societarias generando costos de transacción innecesarios. Ahora bien, parece que los efectos de la (no) inscripción quedaría expresamente limitado a aquellas participaciones sociales que sean *determinantes* para formar la voluntad social.

La no inscripción del contrato de fideicomiso sobre participaciones (no determinantes) en nada obstaculizará el ejercicio pleno de los derechos de socio, dentro de los límites y restricciones expresamente pactados. En definitiva, lo que más importa en el contrato de fideicomiso (sobre participaciones societarias) es que el fiduciario pueda ejercer los derechos de socio dentro de los límites del contrato.

No logro entender las razones que motivaron al Inspector General mantener estos requisitos formales inútiles generando costos transacciones innecesarios sobre un negocio contractual que, ni el Código Civil y Comercial, ni la Ley General de Sociedades imponen su inscripción registral.

III. Variaciones de capital social y participaciones

A continuación, algunas observaciones sobre variaciones del capital social y participaciones societarias:

1. *Aportes en especie*: El artículo 91.2 de la Resolución obliga acreditar la inscripción del aporte a nombre la sociedad aportada, cuando se trate de *bienes registrables*. La duda que encierra este dispositivo normativo es si dicho recaudo debe cumplirse cuando el bien aportado son acciones, siendo suficiente la anotación (en el libro de registro de acciones de la sociedad emisora) de la transferencia realizada a nombre de la sociedad aportada. Recordemos que, según vimos en el apartado II anterior, las acciones no califican, jurídicamente, como bienes registrables.
2. *Ajustes contables de capital*: El artículo 93 de la Resolución remite a la *emisión de acciones* por capitalización de la cuenta ajuste de capital debiendo capitalizarse el saldo total de dicha cuenta. Está claro que el mecanismo jurídico elegido por el Inspector General para actualizar (por inflación) el valor nominal del capital social estatutario ha sido, la emisión de acciones liberadas (art 189 LGS) por capitalización total de la cuenta patrimonial “Ajuste Integral de Capital”.

Es interesante la opción elegida por el Inspector General (repitiendo la práctica del anterior Inspector) dado que contradice el artículo 189 LGS. En efecto, la Cuenta Ajuste Integral de Capital no es una reserva patrimonial, dado que dicha cuenta tiene por objetivo representar el valor ajustado por inflación del capital social nominal estatutario. O sea, estamos hablando del mismo concepto jurídico, actualizado. Los contadores debieron generar esta nueva cuenta patrimonial debido al largo y penoso proceso inflacionario de nuestro país, sumado al modelo nominalista de la cifra capital social. Los contadores debieron ingeniárselas para generar una nueva cuenta en el balance sin que dicha cuenta implique generar una reserva patrimonial en los términos de la Ley General de Sociedades y Normas Técnicas del Consejo Profesional en Ciencias Económicas.

El artículo 96.I de la Resolución expresamente reconoce que el mecanismo jurídico de capitalización no es otra cosa que una mera “reexpresión” de la cifra capital. Dicho esto, está claro que la emisión de acciones liberadas por capitalización de una (no) reserva, contradice, no sólo el artículo 189 LGS¹; sino, además, la propia Resolución.

Si la Cuenta Ajuste Integral de Capital es una mera reexpresión contable del valor nominal histórico del capital social estatutario, está claro y es evidente que dicha reexpresión es un acto de gestión que no precisa pasar por el tamiz de la asamblea de accionistas, y menos aún exige, la absurda emisión de nuevas acciones liberadas.

Siendo una mera reexpresión contable del capital social nominal bastaría con aprobar el nuevo valor nominal de las participaciones societarias conforme el saldo total o parcial que arroje dicha cuenta. Este nuevo valor reflejará el valor nominal actualizado anotando en el libro de registro de acciones dicha actualización. Con este mecanismo administrativo interno evitamos recurrir al proceso engorroso de aumento de capital social por capitalización de reservas patrimoniales y emisión de acciones liberadas.

Es notorio que, mientras el Poder Ejecutivo se esfuerza por reducir la inflación sacando del mercado moneda espuria, la IGJ promueve la emisión espuria de acciones generando inflación corporativa.

Diré más, el Inspector General nos encorseta en un solo mecanismo técnico de actualización obligándonos a emitir nuevas acciones cuando, en rigor de verdad dicho proceso es absolutamente inútil. Por ejemplo, si optáramos por el mecanismo de capitalización y aumento de capital sugerido por la Resolución 15/2024 dicha (pseudo) capitalización no implica, necesariamente, la emisión de nuevas acciones; pudiendo

¹ El lector interesado puede consultar *¿Capitalización del capital social?* Augusto VAN THIENEN. Working Paper <https://www.cedeflaw.org/pdfs/201118164359-10.pdf>

actualizarse el valor nominal del capital por otros mecanismos. Si el resultado es el mismo, la pregunta que sigue es: ¿para qué forzar el proceso de capitalización y aumento de capital?

3. *Emisión previa de acciones liberadas*: El artículo 96.I de las Resolución confirma lo dicho en el apartado (2) anterior obligando a capitalizar la Cuenta Ajuste Integral de Capital previo a cualquier aumento de capital social. De esta forma se crea una surte de aumento de capital encadenado, o simultáneo, generando un mecanismo societario confuso y farragoso que nada ayuda a los operadores del mercado.

Sin duda, la reexpresión administrativa del capital social mediante resolución del órgano de administración previo a la asamblea que aprueba el aumento de capital, hubiera sido una solución más simple y, sobre todo, más sensata.

El mecanismo de capitalización, emisión de acciones liberadas y aumento de capital, no sólo choca con la Ley General de Sociedades; sino que, peor aún, responde a una completa ficción jurídica.

¡Ficción que venimos implementando desde hace más de 50 años!

4. *Reducción de capital*: Sobre este punto la Resolución 15/2024 alude, precisamente, al *canje o resellado* como negocio jurídico administrativo destinado a materializar una reducción de capital, en cualquiera de sus formas. Me pregunto, admitido para la reducción, por qué no admitirlo para la reexpresión.
5. *Reembolso de capital social*: En este punto, la Resolución exige acompañar informe fundado de auditor, síndico o consejo de vigilancia sobre la razonabilidad del reembolso desde el punto de vista de la situación económica y financiera de la sociedad, y si el reembolso afecta derechos de terceros, o la igualdad entre los socios. Sin duda, la norma administrativa busca proteger derechos patrimoniales.

Será muy complejo para el síndico, consejero o auditor emitir este informe de razonabilidad dado que la reducción de capital efectiva implica, siempre, una reducción del neto patrimonial, dado que el reembolso se realiza, siempre, con cargo a bienes y derechos (reducción del activo) o con cargo a deuda y obligaciones (aumento del pasivo). Siendo esto así, el reembolso de capital siempre afectará la situación económica y financiera de la empresa.

¿Cuál es el test de razonabilidad?

No existiendo en el mercado relaciones de deuda / patrimonio, óptimos; no hay forma de emitir un informe fundado de razonabilidad. Hay empresas de capital intensivo y otras que apalancan sus operaciones con deuda, hay empresas más conservadoras que optan por financiar sus operaciones con recursos propios y otras que prefieren hacerlo con deuda; y dentro de éstas, quienes optan por financiar sus activos con pasivos de corto plazo y otras con deuda de largo. En fin, no contamos con un manual o test de razonabilidad que nos permita (razonablemente) emitir un informe fundado.

Otro punto clave es, el efecto que el reembolso de capital puede tener respecto de terceros, y como aquel puede afectar la igualdad de los socios.

Si el reembolso de capital tiene por efecto ineludible la disminución del patrimonio neto contable, está claro que la reducción del patrimonio podría afectar a los acreedores quirografarios. Dado que el patrimonio es la prenda común de los acreedores está claro que dicha garantía quedará afectada en su solvencia con potenciales riesgos para los acreedores débiles.

Dependiendo de la estructura de deuda y la calidad de acreedores (privilegiados o quirografarios) el reembolso de capital tendrá mayor (o menor) efecto. ¿Qué podrá decir el informe? ¿Cuál es el sentido de este informe? Acaso, prevenir un potencial escenario de insolvencia futuro. Extender responsabilidad a los administradores abonando la tesis sobre *The Vicinity Of Insolvency*².

En cuanto a la igualdad de los socios, esto quiere decir que la Norma supone que el reembolso de capital podría no realizarse a prorrata afectando a unos, respecto de otros. Un reembolso en estos términos implica que a ciertos socios se les devuelve parte del aporte, mientras a otros no se les reembolsa un solo duro. Un reembolso en estos términos exige la creación de derechos especiales, tal como lo ordena el artículo 250 LGS. Siendo esto así, el informe del auditor es completamente inútil, dado que la afectación de derechos patrimoniales ya se encuentra consentida.

Si la amortización quebrara el principio de igualdad de trato por imposición del voto, los socios disidentes tendrán la opción de impugnar la decisión social en los términos del artículo 251 LGS. Si no lo hacen, la amortización será plenamente válida y oponible a todos los socios (art. 233 LGS).

¿Qué tiene que opinar el auditor?

6. *Reducción por amortización*: En este punto, el Inspector General comete un grave error confundiendo al mercado. En efecto, la amortización (sea total o parcial) no tiene como efecto jurídico, ni patrimonial, devengar una reducción de capital social. Todo lo contrario, la amortización mantiene el capital social estatutario inalterado, precisamente, porque se realiza con cargo a reservas patrimoniales, tal como lo indica en forma expresa y categórica el artículo 223 LGS.

Dicha norma alude a *ganancias realizadas y líquidas* que no son otra cosa que reservas patrimoniales de libre disponibilidad. Dado que la amortización se realiza con cargo a reservas patrimoniales esta operación no puede devengar una reducción de capital; sino, una reducción del patrimonio, conservando la sociedad el capital social inalterado.

Es por esta precisa razón que el artículo 204 LGS expresamente ordena que, en caso de amortización de capital, no será de aplicación el régimen de oposición de acreedores. Veamos la norma: *Esta disposición no regirá cuando se opere por amortización de acciones integradas, y se realice con ganancias o reservas libres*. Como podemos observar la norma no alude a reducción de capital; sino que explica que, en el caso de amortización no hay oposición de acreedores; precisamente, porque no opera una reducción de capital. Puedo afirmar que dicha norma tiene una finalidad meramente aclaratoria y, por lo tanto, no tiene por objetivo avalar ni confirmar la tesis de la reducción³.

A pesar de esta claridad operativa, funcional y jurídica de la LGS respecto del negocio de amortización de acciones, la Resolución General 15/2024 alude expresamente a “Reducción por amortización”. ¡Grave error!

7. *Participaciones recíprocas*: No resulta clara la reglamentación de este tópico. El artículo 68 de la Resolución General 15/2024 expresamente dice: “*Si se aportan por una sociedad sus*

² *Directors' Fiduciary Duties in the Zone of Insolvency and Actual Insolvency: To Whom, What, and When?*
15 Pages Posted: 27 May 2011 Last revised: 4 Jun 2011 Michael R. Patrone
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1851103

³ El lector interesado puede leer “*Amortización de acciones: el caso Galerías Pacífico SA*”. Augusto VAN THIENEN. <https://www.cedeflaw.org/pdfs/20220813163630-196.pdf>

participaciones en otra u otras, debe acompañarse certificación (...) referida a las situaciones de los artículos 31, 32 y 33 de la Ley N° 19.550, conteniendo con respecto a la primera de dichas disposiciones el cálculo que demuestre que el aporte en cabeza de la sociedad que se constituye, no importa (...) exceso de participación (...)”.

No se entiende por qué y para qué exigir esta certificación dado que, en caso de exceso, la sanción está expresamente prevista en el artículo 31 LGS; y dicha sanción no es otra que la “pérdida” de los derechos de voto y derecho al dividendo, hasta tanto se revierta el exceso. Siendo esto así, de qué sirve exigir una certificación si la sanción está expresamente prevista en la Ley alcanzando a la pérdida de dos derechos clave para el socio (la renta y el poder de voto). Adviértase que no se trata de una suspensión de derechos, sino, de la pérdida.

Si el aportante opta por exceder el límite legal, aquel correrá con los costos y riesgos del exceso. Punto y aparte. ¿Para qué una certificación?

8. *Operación acordeón*: La novedad de este nuevo dispositivo normativo es la admisión de la operación de reducción de capital social a cero y simultáneo aumento, conocido en la doctrina francesa como *coup d’acordeón*. Esta operación se encuentra expresamente legislada en normas supraestatales de la Unión Europea, y en muchos países de la unión, entre ellos, España y Francia. Entre nosotros se ha intentado esta operación mediante una suerte de alquimia jurídica combinando los artículos 95, 96 y 206 LGS.

El anterior Inspector General, sospechando sobre posibles maniobras fraudulentas derivadas de la implementación de esta compleja operación jurídica y patrimonial, optó por abortarla negando su inscripción. El actual Inspector General, cambia la tendencia, admitiendo esta operación en forma expresa; pero, desafortunadamente, con una reglamentación pobre y confusa; me refiero al artículo 100 (3) y (4).

En efecto, el inciso (3) indica lo siguiente: *la reducción a cero de capital social y su simultáneo aumento no debe afectar los derechos de una o varias clases de accionistas, lo que deberá ser expresamente indicado en el dictamen de precalificación*. La verdad, no se entiende muy bien qué quiso decir el Inspector General con este dispositivo dado que la reducción a cero del capital social, seguramente, afectará derechos de socios; por la sencilla razón de que la reducción a cero implica, jurídicamente, la pérdida de la calidad de accionista; salvo que se ejerza el derecho de preferencia para la suscripción de las nuevas acciones que se emitan como consecuencia del aumento de capital. Y en este caso, el socio podrá ejercer la preferencia (o no) y en caso de que la ejerza, podrá ser total o parcial.

Siendo esto así, resulta complejo que la operación acordeón no afecte derechos de una o varias clases de accionistas. ¡Los afectará ... sin lugar a dudas!

En cuanto al inciso (4) dice así: *En caso de que la sociedad hubiere emitido distintas clases de acciones y la reducción a cero de capital social y su simultáneo aumento afecte los derechos de una o varias clases de accionistas, la Sociedad deberá acreditar el consentimiento o ratificación de esta clase prestado en la asamblea especial con los alcances del artículo 250 de la Ley N° 19.550 y del artículo 76, último párrafo, de estas Normas*. Este requisito resulta chocante dado que prioriza el interés de la clase por sobre el interés social. Está claro que, si la sociedad se encuentra en estado de disolución por pérdidas y la forma de revertir dicha situación deficitaria es, mediante una operación acordeón; todos los socios asumen el riesgo de pérdida total de la condición de socio dado que la única manera de no perder dicho status jurídico es, precisamente, aportando nuevo capital. Y esta regla de oro se aplica tanto para una operación acordeón, como para un reintegro total de capital. El riesgo de pérdida total de la inversión y consecuente pérdida de la calidad de socio está impreso en el artículo 1° de la Ley General de Sociedades.

No encuentro razón para que estas reglas deban modificarse o revertirse por la simple razón de que el capital social está dividido en clases. Si la clase no cuenta con una cláusula específica en este sentido, no veo razón fundada para que el Estado salga en protección de la clase.

Para cerrar este tópico, hubiera sido más sensato derogar la prohibición dejando que el mercado implemente la operación acordeón a su gusto y necesidad; tal como ocurría en el pasado haciendo uso ilimitado de la autonomía de configuración contractual. Y quien escribe estas líneas lo hizo en el pasado con éxito, sin problemas, ni inconvenientes burocráticos.

En síntesis, la reglamentación sobre variaciones de capital social cuenta, en mi opinión, con demasiadas irregularidades que, sin duda, llevarán a confusión del mercado.

IV. Convenios de socios y normas antipiquete

No puedo negar que el artículo 73 de la Resolución General 15/2024 llamó poderosamente mi atención. Diría más, se llevó toda mi atención. Esta norma expresamente nos dice: *“Serán admisibles las cláusulas estatutarias que prevengan eventuales oposiciones u omisiones sistemáticas por parte de los administradores que imposibiliten el desempeño regular de las funciones del órgano de administración de una sociedad, mediante las cuales no permitan adoptar decisiones válidas.*

Estamos frente a una norma administrativa que intenta dotar de validez jurídica a una cláusula contractual antipiquete; esto es, tendiente a desbloquear la gestión y administración por bloqueo de quórum o derecho de veto. Alguien diría que esta norma padece una *fatal arrogancia* (sic) dado que los únicos habilitados para dotar de validez a los actos jurídicos son los jueces de la Nación; y no, un burócrata de turno. No nos llamemos a engaños, si bien la norma alude a la admisibilidad administrativa de la cláusula está clara la intención subyacente detrás de esa declaración.

Pero la pregunta de fondo es, por qué intrometerse en la admisibilidad (o no) de cláusulas estatutarias antibloqueo siendo ésta una cláusula que tiene por objetivo evitar la paralización de la gestión. En definitiva, son los socios quienes tienen el deber de velar por la correcta administración de la empresa diseñando los pactos contractuales que más se ajusten a sus necesidades. En este punto, el Estado debe tener nula intromisión.

V. Cláusulas arbitrales

Otra norma que me llamó la atención. Me estoy refiriendo al artículo 69 y 206 de la Resolución General 15/2024 que dice así: *“Los estatutos (...) y los contratos (...) podrán incluir cláusulas arbitrales. En caso de ser adoptada la contenida en el Anexo V de estas Normas, el control se limitará a la verificación de la fidelidad de sus términos”.* ¿Se precisa esta autorización normativa? ¿Acaso las sociedades están limitadas a incluir pactos compromisorios como mecanismo extrajudicial de solución de controversias?

Es notorio, pero dicha norma nos indica que, si utilizamos el modelo provisto por el Registro Público éste se limitará a cotejar formalmente el texto. Este dispositivo me asusta dado que daría a entender que, si optamos por otro modelo ajeno al provisto por el Estado el inspector de turno estará habilitado a cuestionar los términos de nuestro pacto arbitral. ¿Tiene el Registro Público competencia para esta función de contralor?

Y voy a ir más lejos ...

El modelo provisto por el Estado alude a pactos compromisorios frente a conflictos entre socios; ahora bien, dicho modelo no incluye los eventuales conflictos de carácter societarios. Me refiero a las acciones de impugnación del artículo 251 LGS, sometidas a arbitraje. ¿Será esto posible?

VI. Sociedades *Off Shore*

Los artículos 167 y 168 son alarmantes.

Estas normas expresamente indican que, respecto de las sociedades off shore y provenientes de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales, considerados no cooperadores a los fines de la transparencia fiscal o no colaboradoras en la lucha contra el Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo; el Registro Público de Comercio apreciará con criterio restrictivo el cumplimiento de los requisitos del artículo 164; y para ello, podrá requerir documentación complementaria a fin de dar cumplimiento a las normas de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Digo que estas normas son alarmantes pues dejan librado al criterio de un burócrata apreciar con carácter restrictivo (o no) el cumplimiento de los requisitos del artículo 164 pudiendo (o no) requerir documentación complementaria, para dar cumplimiento (o no) a las normas de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Este dispositivo puede resultar simpático o "*market friendly*", siempre que la administración del gobierno nacional esté alineada con las políticas y criterios de transparencia fijados por la OCDE y el GAFI. De lo contrario, corremos el riesgo de quedar, nuevamente, aislados del mundo.

Espero que estas reflexiones hayan sido de utilidad.