

Título: [Las sociedades extranjeras: nuevos requisitos para el ejercicio de los derechos de los inversores](#)

Autor: [Erize, Luis Alberto](#)

Publicado en: [LA LEY2003-F, 1331](#)

Cita Online: [AR/DOC/11076/2003](#)

Garantía constitucional y superlegal de las inversiones desde el exterior

La nueva disposición de la "Inspección General de Justicia", con jurisdicción en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Adla, Bol. 25/2003, p. 42) sobre registración de sociedades extranjeras en la República se vincula necesariamente con la posición general de la Argentina respecto del aporte genuino en nuestro país de capitales radicados en el exterior.

La Constitución Nacional traduce la idea fuerza de Alberdi al marcar por su art. 20 la hospitalidad de la Argentina hacia el capital extranjero, otorgándole todos los derechos establecidos por dicha Constitución para los ciudadanos y residentes en la Argentina.

Dichas garantías incluyen el derecho a que no se requiera (1) a los extranjeros renunciar a los términos en los que realizaron su inversión cumpliendo con las exigencias entonces vigentes para su registro, lo que implica el compromiso del Estado de mantener dicho status del inversor en los mismos términos. En especial, ello implica que no se le impongan nuevos requisitos que alteren en sustancia el modo en que se han radicado tales capitales en la Argentina (2).

Puede preverse una tal situación si una sociedad extranjera inscripta bajo cualquiera de los arts. 118 ó 123, ley de sociedades (Adla, XLIV-B, 1319), con plena exteriorización de los instrumentos que acreditan su existencia y capacidad, cuyo registro fue efectuado sin objeción, se encuentre ahora sometida a una acusación de actuación en fraude a la ley, en virtud de un cambio de interpretación por el órgano de contralor respecto del criterio que mantuvo hasta el presente el mismo bajo sus distintas integraciones. La Corte Suprema de Justicia de la Nación ha considerado que no corresponde sea revisable la situación de un administrado, consolidada ya con anterioridad, por cambios en la interpretación que efectúe la autoridad de contralor. La presentación de la sociedad extranjera para su inscripción, cumpliendo con lo que se consideraba para entonces co-mo los requisitos adecuados para ello, viene a demostrar que ninguna acusación de fraude (menos aun, si se pretende constituirlo con auxilio de una presunción legal) con efectos de suma gravedad para su desempeño, pueda serle imputada.

No se trata de conferir efecto saneatorio al acto registral, sino de consumo de la norma jurídica conforme al criterio interpretativo entonces vigente, habiéndose practicado entonces el necesario control de legalidad por el órgano de contralor.

La Argentina ha superado todas las restricciones que en algún momento estableció para la supervisión y control del ingreso de dichos capitales, y orientarlos según políticas expresas, autorizando por consecuencia el libre ingreso de los mismos y su aplicación a cualquier actividad generadora de riqueza, con las únicas limitaciones establecidas por las reglamentaciones en los casos en que la actividad seleccionada se encuentre sometida a un régimen especial, aplicable tanto a nacionales como a extranjeros.

Por ello, dicha hospitalidad significa un reconocimiento de la entidad ideal que aporta dichos fondos del exterior, que se ahorraron en otro país, y que se estructura conforme a normas de organización que le son familiares a dichos extranjeros.

Los derechos así consagrados a favor de los inversores extranjeros se encuentran amparados por Tratados Bilaterales de Promoción y Protección de Inversiones provenientes de los países con los que se ha establecido dicha relación bilateral, que comportan una auto-limitación de la Argentina, de no establecer mediante regímenes regulatorios o contractuales limitaciones que contradigan los principios básicos fijados en dichos Tratados para el respeto de la inversión efectuada.

El principio de libertad de establecimiento también resulta del Tratado de Asunción (3) y resulta en lo pertinente, aplicable la Convención Iberoamericana sobre conflictos de leyes en materia de sociedades mercantiles (Montevideo, 1979) aprobada por ley 22.921 (Adla, XLIII-D, 3819) (4) que establece como punto de conexión para determinar la ley aplicable a la existencia y la capacidad de las sociedades comerciales, la del lugar de constitución de las mismas (art. 3), aunque el ejercicio de actos por la misma será regido por la ley del Estado en que se realizaren (art. 6).

Los Tratados de Derecho Comercial Terrestre de Montevideo de 1889 y 1990 ponen el acento en el reconocimiento de las sociedades conforme a la ley de su domicilio comercial, con su definición como lugar del asiento principal de sus negocios.

Una discusión de fin de siglo XIX

La última reglamentación renueva una discusión de fines del siglo XIX, relativa a la materia que en su momento reguló el Código de Comercio bajo el art. 286.

Allí se reguló una norma de ejercicio de poder de policía en materia de sociedades extranjeras para resolver cuándo era necesaria la constitución en la Argentina de una sociedad, en cuanto los capitales extranjeros desearan desarrollar un giro de negocios continuado o permanente.

El artículo estableció que "las sociedades que se constituyan en país extranjero para ejercer su principal comercio en la República serán consideradas para todos sus efectos como sociedades nacionales, sujetas a las disposiciones de este Código" (redacción vigente en 1889).

Tal como lo observa Malagarriga, en su Código de Comercio Comentado (Ed. Lajouanne y Cía. - Editores, Buenos Aires, 1917, t. II, p. 16) esta redacción "dio lugar a que se considerara entre nosotros como no existentes a las sociedades que en las condiciones en él previstas, se presentaban pidiendo la inscripción de sus estatutos".

Alegando entonces que dichas sociedades tenían su principal comercio en la República "se exigía, en efecto, implícitamente que los accionistas establecidos en el extranjero depositaran aquí sus cuotas, celebraran aquí sus asambleas, constituyeran aquí su administración general, en una palabra, que esas personas transportasen a nuestro suelo todo su movimiento financiero y comercial".

El tratadista continúa agregando:

"Ante el perjuicio que semejante error podía causar, ya en 1892 uno de los que habían sido miembros de la Comisión Reformadora de 1889" (el doctor Zeballos) habría aclarado que "no puede interpretarse del resto de la disposición como exigiendo una nueva constitución de esas sociedades en el país, sino como queriendo simplemente que los efectos producidos en la República fuesen los que quedasen sometidos a las disposiciones del Código de Comercio en general a la legislación argentina".

Así se modificó el artículo mediante la ley 3528 de 1897 (Adla, 1889-1919, 378) que señaló que "las sociedades que se constituyan en país extranjero para ejercer su comercio principal en la República, con la mayor parte de sus capitales levantados en ésta, o que tengan en la misma su directorio central y la asamblea de socios, serán consideradas para todos sus efectos, como sociedades nacionales sujetas a las disposiciones de este Código".

El tratadista concluyó así que "una sociedad legalmente constituida en país extranjero, formada por capitales extranjeros, con su directorio y las reuniones generales de sus accionistas fuera del país, no tiene necesidad de exigir su reconocimiento en la República y puede ejercer su actividad en la misma, sin someterse a otras obligaciones que las impuestas por el art. 287, esto es, obligaciones de publicidad".

Señaló el autor que esta redacción hubiera podido expresar exactamente el mismo concepto mediante la reproducción del texto de lo que constituía la fuente de dicho precepto, señalando que bastaba "limitar la reforma del art. 286 a corregir la inadvertencia de 1889, poniéndolo de acuerdo con su fuente, el precepto del Código Italiano"<sup>(5)</sup>.

Se refería así al art. 230 del Cód. italiano que "dice que serán consideradas como nacio-nales y sujetas, aun en cuanto a la forma y validez del acto constitutivo, a todas las disposiciones del Código, no 'las sociedades constituidas en el extranjero para ejercer su principal comercio en la República', como dice [decía] nuestro Código, sino "las sociedades constituidas en país extranjero que tengan en el reino su sede y el objeto principal de su empresa". (op. cit. p. 15).

El principio legal de actuación extraterritorial y su vinculación con el Derecho Internacional.

Pues bien, esa redacción es la que adopta el art. 124 de la ley de sociedades vigente: " la sociedad constituida en el extranjero que tenga su sede en la República o su principal objeto esté destinado a cumplirse en la misma"<sup>(6)</sup>.

Con independencia de la conjunción adoptada <sup>(7)</sup>, se ve que el criterio así interpretado es el de permitir a los inversores extranjeros organizarse conforme a las modalidades que le resultaren familiares, sin por ello fulminarlas con una sanción de nulidad, inexistencia, o impedimento de actuación de cualquier género.

Adviértase que para aquella época <sup>(8)</sup> existía una fuerte polémica sobre la denegación de un remedio de derecho internacional clásico, cual es la protección diplomática de nacionales en el exterior, a toda sociedad que desarrollase actividad en la República. La polémica se había generado ya desde la conocida intervención del canciller Bernardo de Irigoyen respecto de la cuestión suscitada por la entidad financiera británica y, con posterioridad, con la doctrina enunciada por Carlos Calvo en su Tratado de Derecho Internacional (París, 1868) originante de la así llamada "cláusula Calvo"<sup>(9)</sup>.

La exigencia a inversores extranjeros de constitución de una sociedad en la República, para que desarrollen

sus negocios en la Argentina en forma permanente (más propiamente, su giro de negocios) excluyendo con ello cualquier consecuencia por causa de la extranjería del inversor, se enrolaba así en la tesis que las sociedades no tenían nacionalidad y que por consecuencia no podían ser objeto de la llamada protección diplomática de nacionales por la nación a la que pertenecieran dichos inversores.

La polémica ha sido superada en la Argentina mediante la suscripción de numerosos Tratados Bilaterales (más de 50) que expresamente dejaron sin efecto esta prevención, por lo que al menos respecto de los inversores provenientes de aquellos países, la exclusión de la protección bajo el Derecho Internacional no puede ser invocada.

No es el único de los criterios modificados por aquellos Tratados, puesto que en muchos de ellos se ha innovado respecto de lo que constituye el derecho internacional en su versión clásica, que requiere el agotamiento de los recursos legales internos antes de considerar como constituido un incumplimiento de compromisos internacionales (apartando también la compleja polémica si ello debe concluir con una denegación de justicia con carácter final en el país receptor de la inversión, para legitimar la reclamación internacional) (10).

También el tema se vincula con la denominada "propiedad enemiga", cuestión presente durante la Segunda Guerra Mundial y que motivó no pocos conflictos en la República Argentina con respecto al tratamiento ulterior de los activos incautados de sociedades reputadas de inversores alemanes (11).

#### El principio general

Durante un largo período de la historia argentina las sociedades constituidas en el exterior por inversores extranjeros, con el aporte genuino de capitales desde el exterior hacia la República, fueron recibidas con hospitalidad, permitiéndoles su desarrollo con arreglo a normas de derecho internacional privado expresadas, primero, en el Código de Comercio, y luego en la ley de sociedades.

No se consideraba necesario prohibir a aquellos inversores que aportasen ahorros del exterior, el que se organizaran en el exterior conforme a las formas que resultaren más familiares, bastando que cumplieran con los requisitos de publicidad que establecía y establece el régimen legal argentino, el que sin excepciones requiere que la actuación en la República (abstracción hecha de las discusiones sobre giro del negocio y sus componentes de habitualidad, para excluir el requisito de inscripción en el caso de ejercicio de actos aislados de comercio) se efectúe por medio de sucursales o sociedades constituidas en el país.

El art. 287 del Cód. de Comercio, conforme a lo establecido por la ley 8867 de 1912, reguló estos aspectos registrales de modo de asegurar dicha registración y publicidad.

Pareciera que el principio general en Argentina es que una sociedad (un ente ideal) que introduce capitales desde el exterior genuinamente, y que es administrada en el exterior por inversores extranjeros es ... extranjera, a diferencia de una sociedad constituida en el exterior en fraude a la ley para defraudar a incautos acreedores en el país, por estafadores locales (12).

La norma de policía establecida en la Ley de Sociedades se refiere a lo que estrictamente se denomina como "hacer negocios" (el término en inglés es el de "doing business").

Existiendo entonces un ejercicio habitual de actos de comercio, corresponde la registración de la sociedad extranjera y la presentación de un balance que represente dicho giro local sin imponer restricciones que culminen en la caducidad de dicha inscripción. El criterio del art. 286 del Cód. de Comercio adoptado en su vieja redacción, para exigir constitución en la Argentina, de "sociedades constituidas en país extranjero para ejercer su principal comercio en la República", había sido abandonado.

Mucho antes que su reiteración por Alfredo Rovira, en su libro "Sociedades extranjeras", Abeledo Perrot, 1985, p. 49, que refirió el cambio de redacción del art. 286 del Cód. de Comercio, con específica referencia a su fuente, el Código italiano, Enrique Zaldívar expresó estos mismos conceptos en su obra "Régimen de las empresas extranjeras en la República Argentina", publicado por Edifor, 1972, p. 60. Para ambos los conceptos dirimientes, tal como ahora, eran la "sede" y el "objeto principal".

Zaldívar, reproducido luego por Alfredo Rovira señaló entonces que "la filosofía del modelo italiano radicaba en la necesidad de combatir a las compañías constituidas fuera del Reino para defraudar las leyes del mismo. En cambio nuestro art. 286 comprendía a sociedades en cuya constitución no podía presumirse categóricamente la existencia de dicho propósito doloso. Pese a ello, dichas empresas formadas en el extranjero debían sujetarse desde su creación a las disposiciones de las leyes argentinas. Obsérvese que esto llevaba a situaciones absurdas como el caso de sociedades anónimas formadas en el exterior, con su capital suscrito y con su dirección también fuera del país, con el objeto de explotar cualquier empresa en la República, que se veían obligadas a volver a realizar sus actos constitutivos sujetándose en todo a las disposiciones del Código de Comercio argentino. Esta situación motivó la sanción de la ley No. 3528 del 30 de septiembre de 1897 que

estableció: 'las sociedades que se constituyen en país extranjero para ejercer su comercio principal en la República con la mayor parte de sus capitales levantados en éste, o que tengan en la misma su directorio central y su asamblea de socios, serán consideradas para todos sus efectos, como sociedades nacionales sujetas a las disposiciones de este Código' (Zaldívar, op. cit., p. 60, y Rovira, op. cit., p. 49).

Este absurdo fue el que motivó la reforma del citado artículo.

Las formas de actuación de las Sociedades Extranjeras

Es sólo a partir de la sanción de la ley de sociedades que surge una tercera categoría (c) en materia de actuación de sociedades extranjeras en el país, agregando a las ya conocidas (a) y (b):

(a) actuación en forma esporádica, de actos individuales de comercio,

(b) actos habituales, por medio de una sucursal o representación permanente, sometida a registración, publicidad y confección de balances; y

(c) una tercera, consistente en la participación en sociedades locales, por lo que se incorporó el art. 123 en la redacción de la ley de sociedades, como agregado a las disposiciones provenientes del Código de Comercio, que no contemplaba esta última categorización.

Apréciase que en este último caso existe una sociedad local, con balances emitidos en debida forma, conforme a un tipo societario establecido conforme a las leyes de nuestro país para la constitución de sociedades anónimas, y una amplia posibilidad de control por el Estado en cuanto a la legalidad de las formas societarias adoptadas para esa sociedad local.

La inscripción de la sociedad extranjera socia

La registración de una sociedad extranjera al solo efecto de ser accionista fue incorporada mediante el art. 123, LS, y quedó superada ya la polémica (13), con diversidad de soluciones jurisprudenciales, sobre los límites a partir de los cuales correspondería dicha inscripción (posición controlante o no, tenencia con fines de permanencia, o aplicación circunscripta a una participación en el acto constitutivo, o por el contrario, a una adquisición posterior). La jurisprudencia descalificó como un despropósito el requerir un balance especial de la sociedad así registrada bajo el art. 123, LS (14). En el caso que excediera dicho objeto (ser sólo accionista de una sociedad anónima) debía constituir, además, una sucursal o representación permanente, conforme a otro de los preceptos establecidas en la ley, el art. 118.

Es que dicho balance nada agrega a lo ya reflejado en el balance de la sociedad anónima de la cual es socia (15). En sus relaciones societarias el citado accionista limitaría sus actos con respecto a la sociedad a la suscripción de nuevas acciones por la vía de aportes, o a la retribución de su inversión a riesgo mediante la percepción del dividendo respectivo. Las restantes operaciones consistentes en préstamos internacionales o compraventa internacional con su propia subsidiaria o sociedad en la que participare como accionista, no se encontraban sujetas a requisito registral de orden alguno conforme a las normas de derecho internacional privado vigentes para tales tipos de operaciones).

En esto consiste precisamente la distinción evidente entre el tratamiento que pudiera resultar conforme al art. 123, y aquel que pudiere resultar conforme al art. 118 de la ley de sociedades, por cuanto esta registración del art. 123 tiene características de mínima (16), importando sólo a los efectos societarios, la identificación del representante y el establecimiento de un domicilio a los fines de las notificaciones pertinentes en el orden societario, pero a ningún otro efecto.

El requisito allí se reduce a estos caracteres de publicidad limitada, sin que tenga objeto el extender otras consecuencias, derivadas del ejercicio del poder de policía societario para sociedades del exterior que efectuaren el giro de su actividad en el territorio de la República sin contar con una presencia reconocida en la misma.

El art. 123 de la LS viene así a insertarse en un plexo normativo que procuraba (arts. 285 a 288, Cód. de Comercio) evitar que existiere desempeño de giro de negocios con nota de habitualidad, o de reiteración con unidad de propósito, sin registración y balance de la actividad local.

En tal caso, la constitución o adecuación (para algunos) o la aplicación de efectos similares a los correspondientes a las sociedades locales (para otros, como Zeballos), a las sociedades del exterior, y la publicación de balance constituía una solución legal que no se encontraba precedida de lo que luego derivó en el art. 123, LS.

Por tanto, la aplicación del viejo principio liminar de exigir radicación en la República de la forma societaria como local, y la presentación de balance, ningún vínculo guardaba con la posterior incorporación de la registración nueva (art. 123, LS), con criterios de publicidad distintos, en cuanto no exigía balance local.

Esta sola distinción bastaría para concluir que la existencia de sociedad local y de balance local permiten la plena fiscalización, sin añadir nuevos requisitos para la sociedad socia, a su vez, de aquélla, que no se encuentran presentes en la norma.

Los criterios dirimientes para la constitución de sociedad en la República

Hasta el contenido gramatical de los conceptos aludidos por el 124 contribuye a llegar a la misma conclusión, ya que todos los autores coinciden en determinar que la "sede" es el lugar donde se efectúa la administración general del negocio, lo que por fuerza lleva a identificar, en el caso de inversores extranjeros, las concretas deliberaciones celebradas por aquéllos en el tercer país, fuera de la Argentina, conforme a sus normas propias, diferenciando esta sede de aquella que en cambio pudiera ser una sede real en el caso de inversores locales, que, a fin de evadir las restricciones establecidas para el tipo social y otros efectos bajo la ley de sociedades y el orden legal en general vigente en la Argentina, hubiesen establecido una sociedad en el exterior con dicha finalidad.

En cuanto al "objeto principal", no puede establecerse para este caso una dicotomía respecto del análisis de dicho concepto en otras normas de la ley de sociedades. Objeto principal es lo que se encuentra determinado en los propios estatutos como el propósito de la asociación respectiva, delimitando un círculo de actividades preciso. A su vez, en el caso del art. 123, LS, la actuación de la sociedad se reduce a su inscripción al sólo efecto de ser titular de acciones emitidas por otra sociedad (17).

Apréciase por ejemplo que el art. 31 establece un criterio de distinción entre distintas sociedades, con objetos diferentes para esclarecer que no es lo mismo tener como objeto social el así llamado "exclusivamente financiero o de inversión" que el objeto amplio, determinante de una serie de actividades comerciales o industriales.

Precisamente se trata de dos objetos diferenciados, y por ello la ley establece, en el caso en particular mencionado, un tratamiento por entero diferente que tiene que ver con normas precisas en materia de participaciones de una sociedad en otra.

Así, los objetos no son coincidentes, y el objeto de la sociedad inversora y de sociedad socia no pueden serle atribuidos en forma promiscua a una única sociedad -de inversión- (18) a riesgo de introducir una confusión, ya que la actividad industrial o comercial es imputada exclusivamente a la sociedad de la que la otra es socia.

Esta distinción es justamente la que tomaba en cuenta, a otros efectos la doctrina Calvo (sólo ahora superada por la extensión de la protección de los inversores bajo el Derecho Internacional de los Tratados, a fin de abarcar no solamente a los inversores, personas jurídicas constituidas en el exterior, sino también a las sociedades locales controladas por los mismos) (19).

Por lo tanto no corresponde atribuir a la accionista la actividad de la sociedad en que participa, la que, ella sí, se encuentra sometida al control amplio que establece la ley de sociedades y el orden jurídico en su totalidad, que permite la indagación sobre su actuación en el territorio nacional sin exclusión alguna.

No puede plantearse la asimilación de un objeto financiero de inversión al de un objeto relativo a actividades comerciales o industriales en el país efectuadas por otra sociedad, para pretender la eliminación de sociedades holding o inversoras en el exterior y su radicación en cambio en la Argentina.

Así, si de lo que se trata es de efectuar una indagación a los efectos fiscales, la legislación fiscal tiene instrumentos más específicos y dirigidos a la investigación de los hechos imposables, y reglas propias que no son ciertamente las que aquí se ventilan.

Por ello, la materia de la actuación extraterritorial de las sociedades extranjeras, objeto de la autorización amplia de los arts. 118 y 123 sólo es limitada en los casos en que se produzcan situaciones de fraude en la forma ya comentada y no como consecuencia de volver a la vieja redacción del art. 286 bajo su texto del año 1889.

Ahora, la res. 7/2003 de la IGJ vendría a reeditar de manera elíptica, mediante un juego de interpretaciones, aquel texto, "principal comercio en la República", al asimilarlo mediante la noción de "asiento principal de sus negocios". Parece servirse del puente de la calificación del "domicilio" para retacear el concepto de "sede" y dejar de lado la vieja tradición del Código italiano, de la sede como centro de la administración general del negocio de inversión (20).

Sede que, inocultablemente en el caso de inversores extranjeros se aposenta en el exterior.

Las críticas de Rovira y de Malagarriga se dirigen a la imposición artificial de un mecanismo de deliberación en el país a través de un control remoto, como podría serlo por la exigencia que dichas sociedades holding tuvieren su desempeño exclusivamente en el país.

Se trata de una cuestión relativa a la organización optimizada de los capitales ahorrados en el exterior, los

que a su vez deben someterse a reglas precisas en el país de origen, y para el que surgen diferentes formas organizativas que han permitido una expansión considerable de intercambio de flujo de capitales en el mundo.

Si un grupo de inversores argentinos deseara desarrollar una inversión en un país con una cultura remota, es obvio que desearían constituir una sociedad inversora o holding en la Argentina o en otro país del que tuvieren un conocimiento más acabado de las reglas y tradición aplicables a ese tipo de asociaciones de capitales para inversiones.

El doctor Antonio Boggiano, en "Derecho Internacional Privado", 4ª ed., Ed. Abeledo Perrot, vol. II, p. 15, destaca la eventual consideración del término "sede" como "asiento principal de negocios" aludiendo a lo establecido por el art. 89 del Cód. Civil en materia de domicilio.

Pero ello, señala, no es calificante del concepto de domicilio legal de las corporaciones, puesto que para aquéllas rige el art. 90 inc. 3 del Cód. Civil Argentino, en el que se señala que el domicilio de aquellas es "el lugar donde esté situada su dirección o administración" y aun así, este concepto es supletorio de aquél fijado en los estatutos, por lo que en el caso en que se supusiere existente una restricción en materia de libre determinación del domicilio en los estatutos, de todas maneras cabría respetar el criterio subsidiario allí mencionado.

En cuanto a su definición de objeto principal, es importante destacar que caben al doctor Boggiano serias dudas sobre la localización de éste en "el lugar en que se cumplen las actividades materiales, meramente". También agrega que si el objeto "mide la capacidad social y está constituido por los actos o categoría de actos que la sociedad puede llevar a cabo" y ello delimita la capacidad societaria, deberá concluirse que una sociedad inversora con el solo propósito de invertir en otra sociedad no puede tener, por carácter transitivo, el objeto de la sociedad receptada, para el cual no está capacitado, en tanto Sociedad de Inversión, es decir, para desarrollar ella misma las actividades comerciales o industriales de la sociedad de la que se es socio.

Aun en el caso en que la sociedad extranjera tuviera un objeto amplio en sus estatutos, el ejercicio efectivo de parte de dicho objeto social mediante la resolución corporativa de invertir en acciones de una sociedad local restringe, por virtud del registro solicitado bajo el art. 123, LS, su objeto social en la Argentina al mero objeto de ser titular de aquellas acciones.

Carácter interpretativo de la norma legal y facultades de la Inspección General de Justicia. Una exclusión

Cabe analizar en detalle la extensión de la res. 7/2003 de la Inspección General de Justicia desde el punto de vista de las facultades de dicho órgano de contralor para establecer dichos criterios generales. En la medida en que no existen tipos sociales que no guardan similitud con los establecidos en nuestra ley (en cuyo caso el art. 119 delega expresamente en el órgano de contralor la determinación de las formalidades a exigir) debe apreciarse si no va más allá del derecho del órgano de contralor el establecer otros requisitos que los fijados en los arts. 118 y 123, LS, quedando ya fijado por el art. 121, además, los mismos principios de determinación de responsabilidad a los representantes de la sociedad constituida en el extranjero, que la de los administradores de sociedad anónima (por lo que no correspondería incorporar en forma indirecta otras consecuencias), materia que seguramente será objeto de desarrollo en los próximos días, supongo, por otros autores.

Consecuencias

Se trata de criterios de aspectos prácticos incalculables, tal como exigir la determinación del valor de sus activos a una multinacional ante la Inspección General de Justicia, aun si ha resuelto indirectamente, a través de una sociedad inversora de propósito específico ("special purpose vehicles") tener una participación minoritaria en la Argentina, en un pequeño negocio, con la finalidad de establecer lo que llama la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia un "first landing", es decir, una cabeza de playa (siempre recibida con gran amplitud en nuestro ordenamiento legal). En muchos casos la nueva disposición operará como una fuerte advertencia contra la realización de dicha inversión.

También suponemos que operará en contra de la constitución de sucursales, para su reemplazo por la constitución de sociedades anónimas locales, con limitación de responsabilidad.

Finalmente, también podría llevar a la desestructuración de sociedades holding en el exterior, y su reemplazo por mecanismos con similar efecto, tales como pactos de accionistas unidos o no a sistemas de custodia o de trust o fideicomiso u otras formas que impliquen para los inversores del exterior la posibilidad de seguir ejerciendo sus relaciones internas conforme a parámetros familiares, sin arriesgar la discusión en la Argentina sobre los alcances de la constitución de una sociedad inversora en nuestro país, con su sometimiento a diversas normas y eventuales restricciones impuestas sucesivamente, más allá del orden societario, con consecuencias imprevisibles, como lo demuestra nuestra sucesión de normas de emergencia en los últimos dos años.

La adecuación de una sociedad del exterior requeriría, es de suponer, un cambio de sede con sus aspectos registrales involucrados, y, conforme con la legislación aplicable a esa sociedad del exterior, el ejercicio eventual del derecho de recesso por alguno de sus accionistas (si existiera norma similar al art. 244, ter LS en dicho ordenamiento). De otro modo, implicaría imponer la venta de las acciones emitidas por la sociedad local, a una nueva sociedad inversora, esta vez, local, supuesto que se supere el escollo del "eslabón perdido" (aquella jurisprudencia que rechazó la inscripción en el registro del art. 123, LS, rechazando la inscripción del nuevo titular, cesionario, sin previa inscripción del cedente, a pesar de la interesante disidencia del doctor Alberti en el mismo).

Piénsese en la pesadilla de los expertos fiscales internacionales, que quizás pudieran haber considerado la constitución de la sociedad en el exterior, titular de las acciones de la sociedad local, en el marco de una reorganización neutra a los efectos fiscales en el país de origen, en cuanto ella requiera permanencia del vehículo inversor por determinado período de tiempo para evitar que caiga el tratamiento fiscal, o si la sociedad constituida en el exterior respondía a la necesidad de segmentar los resultados de las operaciones en países terceros para permitir su atribución a determinada utilización de crédito fiscal en su país de origen.

Por último apréciase que las sociedades inversoras constituidas como "special purpose vehicles"<sup>(21)</sup> pueden haberlo sido como resultado de un financiamiento de proyecto (project financing) y que utiliza este clásico instrumento como herramienta indispensable para ese financiamiento, y su estructuración para el ejercicio eventual de "step in rights" (la posibilidad del Banco acreedor, de desplazar al titular del proyecto de su operación en caso de incumplimiento).

Apréciase que el forzado equilibrio tendiente a reclamar el escrutinio de valores de los activos en el exterior para constatar que al menos igualen a los radicados en el país por la sociedad inversora, constituirá un dato contingente al son de valuaciones contables que pueden arrojar diferencias importantes en ese ranking a través de los años, producto, aunque más no sea, de los niveles relativos de precios de cada país <sup>(22)</sup>.

Todo ello derivará en la forzada introducción de precauciones, a fin de adaptarse a un criterio que hace prevalecer la sospecha sobre la incorporación de nuevos capitales en nuestro país, de modo que las sociedades extranjeras deban demostrar, año tras año, un complejo cuerpo de información para remover ese estado de sospecha en el que han sido colocadas.

#### Especial para La Ley. Derechos reservados (ley 11.723)

(1) "En el art. 20, la Constitución enuncia una serie de derechos específicos para los extranjeros, sin perjuicio de gozar también de 'todos los derechos civiles del ciudadano'; pueden ejercer su industria, comercio y profesión; poseer bienes raíces, comprarlos y enajenarlos; navegar los ríos y costas; ..."

Además, los extranjeros tienen derechos negativos, como no ser obligados a convertirse en ciudadanos argentinos, pagar contribuciones forzosas o extraordinarias (art. 20, Const. Nacional) (art. 21, Const. Nacional). (SAGÜES, Néstor Pedro, "Elementos de derecho constitucional", t. 1, p. 317, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1993).

(2) "Admitida la calidad de sujeto de derecho de la sociedad constituida en el extranjero, es decir reconocida su personalidad jurídica en el país, a través de la ley de su constitución, no puede a continuación ser cercenada la operatividad y consecuencias que dimanen de ello. Sin contar los casos en que por estar vinculados con tratados y convenciones internacionales con países donde se originan estas sociedades, y que proclaman el reconocimiento de pleno derecho de la personalidad, su admisión es instantánea, aunque luego se las someta a la ley territorial para el ejercicio de los actos del objeto". ("Actuación extraterritorial de sociedades constituidas en el extranjero. Su revisión", por BENSEÑOR, Norberto R., en "La sociedad comercial ante el tercer milenio", VII Congreso Argentino de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, t. II, p. 43, Ediciones UADE, 1998).

(3) "Si bien el Tratado de Asunción no menciona expresamente la "libertad de establecimiento" la doctrina (\*) considera que éste integra el esquema de las cinco libertades del Tratado de Asunción. La libertad de establecimiento debe ser entendida como la posibilidad de cualquier sociedad mercantil constituida en un país de ser admitida en otro país miembro, con plenitud de derechos y obligaciones, facultades y deberes, sin perder sus atributos en el país de origen (AGUINIS, Ana María, M. de, "Empresas e inversiones en el Mercosur", p. 26, Abeledo Perrot, 1993, Buenos Aires). En consecuencia, por aplicación del principio se prohibiría a los Estados Miembros todo trato discriminatorio en el ámbito de los países del Mercado Común (Conf. ARAYA, Miguel, op. cit, p. 144)". (\*) Nota al pie: así expresa ALEGRIA, Héctor en "Reconocimiento, libertad de establecimiento, sociedades y Mercosur": "la libertad de circulación de bienes, servicios y factores productivos (se refiere al artículo 1 del Tratado de Asunción) comprende el reconocimiento y la libertad de establecimiento de las sociedades y otras personas morales que actúen en el ámbito integrado". Publicado en Revista de Derecho

Privado y Comunitario Núm. 5, p. 441, Ed. Rubinzal Culzoni. ("Responsabilidad de los representantes legales de las sociedades extranjeras", por Ricardo Lovagnini, en "La sociedad comercial ante el tercer milenio", VII Congreso Argentino de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de derecho societario y de la empresa, t. II, p. 108, Ed. UADE, Buenos Aires, 1998).

(4) "La existencia, capacidad, funcionamiento y disolución de las sociedades comerciales, según este instrumento, se rige por la ley del lugar de su constitución. La calificación de este punto de conexión coincide con la dispensada por la CIDIP III sobre Personas Jurídicas, dado que el lugar de constitución se localiza en el Estado donde se cumplen los requisitos de forma y fondo requeridos para la creación de las sociedades mercantiles. Luego, opera como principio general el reconocimiento de la personería de pleno derecho en los demás Estados. Sin embargo, el país ante el cual se pretende el reconocimiento podrá exigir la acreditación de su existencia y en ningún caso dichas sociedades gozarán de mayor capacidad que la que se les otorga a las sociedades locales.

En cuanto a la regulación de la actuación extraterritorial, se adopta el criterio cualitativo; para el ejercicio directo o indirecto de actos comprendidos en el objeto social, quedarán sujetas a la ley del Estado donde los realicen". (DREYZIN DE KLOR, Adriana y SARACHO CORNET, Teresita, "Derecho Internacional Privado societario y la Convención sobre reconocimiento de la personería jurídica de las sociedades, asociaciones y fundaciones extranjeras", en Derecho Societario Argentino e Iberoamericano, VI Congreso Argentino de Derecho Societario, II Congreso Iberoamericano de derecho societario y de la empresa, t. II, p. 471, UADE, octubre de 1995).

(5) "Su fuente -no indubitada- (\*) fue el art. 230 del Código de Comercio italiano, cuyo texto decía: "Las sociedades constituidas en país extranjero, que tengan en el Reino su domicilio y el principal objeto de su empresa serán consideradas como sociedades nacionales y estarán sujetas a todas las disposiciones de este Código en cuanto a formas y validez de las escrituras de constitución aun cuando ellas sean estipuladas en país extranjero", supuesto que comprendía el fraude a la ley italiana. En cambio, la norma del art. 286 ni siquiera sugería algún propósito defraudatorio de las leyes argentinas.

Este texto original suscitó tantos inconvenientes y debates que debió ser objeto de una necesaria reforma (ley 3528), que llegó tal vez más tarde de lo esperado. Esta ley estableció que el art. 286 quedaría redactado de la siguiente forma: "Las sociedades que se constituyen en país extranjero para ejercer su comercio principal en la República, con la mayor parte de sus capitales levantados en ésta, o que tengan en la misma su directorio central y la asamblea de socios, serán consideradas, para todos sus efectos, como sociedades nacionales sujetas a las disposiciones de este Código", con lo cual, a pesar de su lenguaje defectuoso, los errores de la versión original quedaron notoriamente morigerados". -(\*) BALESTRA, Ricardo, "Nacionalidad, control y régimen internacional de las sociedades". (POLAK, Federico Gabriel, "La empresa extranjera", Cap. IV, p. 98, Ed. Abaco de Rodolfo Depalma, 2003).

(6) "La norma se corresponde -bien que mejorada y con mayor precisión- con lo estatuido por el derogado art. 286 del Cód. de Comercio y su texto exterioriza un problema de antiguo debate en el marco del derecho internacional privado. En ese sentido, quien mejor ha definido el problema es Thaller, que se preguntaba en qué puede considerarse belga una sociedad respecto de la cual sus socios fundadores toman por la mañana un tren en París hacia Bruselas, constituyen la entidad y viajan por la tarde de regreso, para ejercer en Francia actividades mercantiles a través de aquélla" (POLAK, Federico Gabriel, "La Empresa Extranjera", ps. 108-109, Ed. Abaco de Rodolfo Depalma, Buenos Aires, 2003).

(7) Criterio mixto que lleva a Eduardo M. Favier Dubois (h.) a expresar "Si la offshore tiene su sede efectiva (asiento físico de sus administradores, lugar donde se toman las decisiones e imparten las directivas) o principal objeto en el Uruguay, o en un tercer país, no podrá reputarse como en fraude a la ley argentina. ("Sociedad offshore uruguaya con sede o principal objeto en la Argentina. Consecuencias", en Sociedades y Concursos en el MERCOSUR, p. 294, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 1996).

(8) Esta vinculación se encuentra puesta de manifiesto por LE PERA, Sergio en "Cuestiones de Derecho Comercial Moderno", Ed. Astrea, p. 224, por cuanto suponía que la constitución o adecuación de la sociedad para su registración local era fuente de la pérdida del régimen de protección diplomática de nacionales en el exterior, mencionada arriba.

(9) ROVIRA, Alfredo, "Sociedades extranjeras", p. 14, Ed. Abeledo Perrot.

(10) El tema ha sido tratado en "La protección de Inversiones", LA LEY, 2002-E, 1063.

(11) Una circunstanciada exposición sobre la vinculación excepcional de este criterio puede verse en KALLER DE ORCHANSKY, Berta, "Las sociedades comerciales en el Derecho Internacional Privado Argentino", LA LEY, 147-1201 y sigtes., en especial 1212 a 1214.



(12) Ver, en este sentido, la reproducción del fallo del 27/11/87 (1ª instancia) en el caso de las empresas del Grupo Todres, en BOGGIANO, "Derecho Internacional Privado", Vol. II, Ed. Abeledo Perrot, p. 26 y sigtes., en el que se revisaron diversas formas de vaciamiento de sus activos patrimoniales por el conjunto económico allí referido.

(13) Aunque no deje de sorprender que la polémica, con soluciones jurisprudenciales divergentes en su momento, sobre la necesidad o no de la inscripción de la toma de participación accionaria sobreviniente a la constitución de la sociedad, pase ahora a tener dicha inscripción como efectuada en fraude a la ley, aun ausente cualquier propósito defraudatorio hacia intereses privados de terceros, o públicos.

(14) Ver, en este sentido, CNCom., sala C, nov. 5-976, "Ampex Corporation", LA LEY, 1977-A, 473 y sigtes.

(15) "En cuanto a la preocupación en orden a los gastos y costas que puedan afectar al rendimiento de la participación social, no es un argumento que pueda sustentarse para imponer esta contabilidad separada, puesto que no se advierte otro interés en su determinación que el de la propia sociedad constituida en el extranjero; y, con relación a ese interés, la sociedad socia podrá satisfacerlo a través de una cuenta en sus libros, sin necesidad de afrontar los gastos suplementarios de una contabilidad por separado. La afectación de las participaciones por derechos reales o de garantía no avalan tampoco la interpretación sentada en la resolución recurrida, habida cuenta de que, conforme a lo dispuesto por la ley 20.557 en su art. 9º y por el dec. 413/74 en el art. 11 (Adla, XXXIII-D, 3670; XXXIV-A, 307), los aportes de inversores extranjeros deberán representarse "por acciones, cuotas o participaciones de capital nominativas y no transferibles sin el requisito de la inscripción en los libros de la sociedad". (CNCom., sala C, noviembre 5-976, "Ampex Corporation (Inspección General de Personas Jurídicas)", LA LEY, 1977-A, 477).

(16) "Pero cualquiera sea el alcance de la obra vigente, el legislador llegó como a una transacción en esta materia de sociedades extranjeras: impuso una inscripción de menor cuantía con el propósito de que los terceros pudieran conocer los antecedentes, constitución o responsabilidad de las sociedades extranjeras socias". (ROCA, Eduardo A., "Sociedad Extranjera no inscripta", p. 41, Ed. Abeledo-Perrot, 1997).

(17) "No obstante, cabe destacar que la doctrina mayoritaria entiende que el principio de extraterritorialidad de la ley societaria (art. 118, primer párr.) impone juzgar la constitución y el funcionamiento social por la ley de origen (conf. KALLER DE ORCHANSKY, Berta, "Las sociedades comerciales en el D.I. Privado argentino", LA LEY, 147-1206, punto f; ROVIRA, ob. cit., p. 53; NISSEN, Ricardo, Ley ..., t. I, p. 332, Buenos Aires, 1982), de lo que se sigue que -a la luz de ella- no corresponde objetar la inscripción por la desproporción entre el capital y el objeto, o por la imprecisión e indeterminación de este último". (FAVIER DUBOIS (h.), Eduardo M., "Derecho Societario Registral", Cap. XV, Sociedades Extranjeras, p. 211, Ed. Ad-Hoc, 1994).

(18) "El principio de la autonomía patrimonial de las compañías mercantiles determina inequívocamente que el giro comercial de la entidad local no pueda ser atribuido a la extranjera, por grande que sea su tenencia de acciones y viceversa. La operación de compra de acciones o de aporte tiene su realidad jurídico-económica y la sociedad emisora, su personería: son dos situaciones independientes. El tema fue bien desarrollado por el camarista Edgardo Alberti en su conocido voto en el caso "Saab-Scania S.A." del 20 de julio de 1978". (ROCA, Eduardo A., "Sociedad Extranjera no inscripta", p. 41, Ed. Abeledo-Perrot, 1997).

(19) Se trata así de una extensión de la protección bajo el derecho internacional, pero que no introduce confusión alguna, puesto que los Tratados admiten expresamente la extensión de la legitimación de la sociedad local controlada por el inversor radicado en el exterior para invocar a su respecto la protección del Tratado de que se trate.

(20) El concepto de sede es unívoco, y alude al asiento de la administración. Sirva de ejemplo lo expresado en derecho comparado: La combinaison des deux critères de rattachement paraît de fait difficile à mettre en oeuvre de manière satisfaisante et l'on peut s'interroger sur le point de savoir si les législations nationales ne devront pas évoluer vers une conception moniste du concept de siège social. Pour l'heure, on oppose traditionnellement les droits qui retiennent le système de l'incorporation, où le lieu d'immatriculation de la société et le siège statutaire corrélativement indiqué définissent la loi applicable, et ceux qui privilégient celui du siège social réel, où c'est le lieu de direction effective de la société qui prévaut pour déterminer la lex societatis.

Des pays comme l'Angleterre, les Pays-Bas, le Danemark, la Suède, la Finlande ou l'Italie (depuis la loi du 31 mai 1995), figurent parmi les tenants du système de l'incorporation. Des Etats comme l'Espagne, le Portugal, l'Allemagne, l'Autriche ou la France sont en revanche partisans du siège réel.

Il a toutefois déjà été relevé qu'en droit français des sociétés, le siège réel ne représente que le pendant de

l'exception de fraude destinée à protéger les tiers, tandis que le siège statutaire constitue le critère de rattachement de principe. Il est vrai qu'en règle générale, le siège statutaire correspond en France au siège réel de l'entreprise. Une partie de la doctrine allemande relève quant à elle les incohérences nées de l'application du siège réel et elle tend à se prononcer en faveur du critère du siège statutaire. Comme en Espagne, c'est néanmoins le critère du siège réel qui prévaut encore à l'heure actuelle en Allemagne, la Cour fédérale estimant notamment qu'il a pur avantage de protéger l'intérêt des salariés, en permettant de sauvegarder le système de cogestion. Il semble que la Cour européenne des droits de l'homme retienne également une conception proche de celle du siège réel, puis qu'elle a reconnu au siège social d'une entreprise la qualité de domicile au sens de l'article 8 de la Convention. (CONVERT, Laurent, "L'impératif et le supplétif dans le droit des sociétés - Etude de droit comparé Angleterre - Espagne - France -", Bibliothèque de droit privé, L.G.D.J., t. 374, 2003).

(21) PENROSE, James F., "Special purpose entities in 'Project Finance Transactions'", 2 - J, de Project Finance, 59 (1996) citado por HOFFMAN, Scott S., "The law and business of International Project Finance" , p. 129, y p. 133, Kluwer Law International, La Haya, 1998. En cuanto al requerimiento de su constitución en el territorio del proyecto, y las razones que se esgrimen, v.p. 135. También, WOOD, Philip R., "Project Finance, Subordinated Debt and State Laws, Sweet & Maxwell, Londres, 1995, p. 3, y en especial, p. 9. Sobre el efecto de la doctrina Calvo, p. 100.

(22) El criterio evidenciado en la res. IGJ 7/2003 no se compadece con la opinión doctrinaria de aquellos que se enrolaban en la interpretación del art. 124, LS, como equivalente al viejo art. 286 del Cód. de Comercio, de 1889. En efecto, aquéllos introducían la palabra "exclusivo" en la descripción del objeto que refiere el art. 124, entendiendo por ello excluir de la restricción a aquellas sociedades cuyo desempeño no se redujera "exclusivamente" a la Argentina. El doctor Boggiano explicó la razón: "Para que funcione el art. 124 debe mediar exclusividad de ejercicio comercial del objeto social en el país. Si no existe dicha exclusividad y, al contrario, se está en presencia de varias explotaciones, no es posible dar sentido jurídicamente relevante y útil a la palabra 'principal' a fin de investigar si la explotación en la Argentina es principal con relación a otras explotaciones, digamos, no principales, o sea, secundarias. Si se hiciese depender de tal investigación nada menos que el derecho aplicable a la existencia de la sociedad constituida en el extranjero (!) y a la jurisdicción para entender en controversias intrasocietarias (ya que las controversias entre la sucursal y terceros en el país pueden ser sometidas a los jueces del domicilio de la sucursal en la República; arts. 122, inc. b) y 118, segunda parte, inc 2º), se arruinaría directamente la seguridad jurídica comercial y, según mi parecer, se podría llegar a lesionar o dificultar gravemente la defensa en juicio (art. 18, Const. Nac.)". (BOGGIANO, Antonio, "Derecho Internacional Privado" II, p. 23, Ed. Abeledo-Perrot).