

VALUACIÓN DE LAS ACCIONES FRENTE AL DERECHO DE RECESO.

Eduardo Mario Favier-Dubois

Ponencia:

1° En caso de receso el valor de las acciones debe calcularse sobre la base de un balance especial “de salida” y no a partir de un balance de ejercicio.

2° Si las acciones se cotizan, deben ser reembolsadas según el valor promedio de su cotización, o en su defecto por tasación (argumento del art.42 de la L.S).

3° La aplicación literal del art.245 L.S. puede conducir al injusto menoscabo del derecho del accionista recedente, reñido con la garantía constitucional del derecho de propiedad.

1. El derecho de receso del accionista disidente frente a una decisión asamblearia que altera substancialmente su status social debe ser valorado positivamente, pues aunque constituye una derogación al principio de la obligatoriedad de las decisiones asamblearias y resiente el carácter soberano de tales órganos, supone la recomposición del equilibrio entre el interés social y el interés particular del accionista agraviado por tal decisión.

Si bien podría sostenerse la primacía del primero, en atención al rol protagónico atribuido a la empresa en una economía de mercado y a la necesidad de la preservación de su integridad patrimonial, tal criterio no debe llevar a desconocer el derecho fundamental de las minorías, constituidas a veces por pequeños inversores, que individual o sectorialmente son merecedoras de tal protección frente al posible abuso del poder de decisión.

2. Sobre las causales que lo autorizan, su procedencia en nuestra legislación, su naturaleza y la forma de ejercerlo abundan los trabajos de investigación y de divulgación, y algunos fallos judiciales que han contribuido a esclarecer aspectos dudosos, como la posibilidad de revocar la decisión asamblearia que provocó el receso, doctrina pacífica que ha sido un aporte valioso para el perfeccionamiento del texto del art. 245 en ocasión de la reforma operada por la Ley 22.903.

3. Se mantiene en pie una cuestión no resuelta, cual es el motivo de esta ponencia, a saber la liquidación del valor de las acciones del recedente, tema que comprende dos aspectos: uno de ellos es la fijación del valor de las acciones y el segundo el pago actualizado de ese valor.

Ambas cuestiones son tratadas por el art. 245 de la L.S. y a nuestro juicio el criterio seguido para resolver la primera de ellas es incorrecto.

4. El recordado art. 245 de la L.S., en su actual redacción, dispone que “Las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias”, lo que supone, en la mayoría de los casos remitirse al balance de ejercicio.

Por un elemental exigencia de la justicia (del “justo precio” conforme al art. 954 del C.C. y 13 inc.5 de la L.S.), el precio a pagar debe corresponder al valor real, y debe determinarse conforme a un balance, pero no de ejercicio, sino de un balance especial, que el jurista español Girón Tema denominara con acierto “de salida”.

No se trata de un balance de liquidación, pues los bienes no se van a vender, ya que la empresa no va a desaparecer, sino que el accionista “sale” de la sociedad cuya marcha continúa, ya que esto significa el receso o separación, lo que por definición, ocurre en cualquier otro caso de resolución parcial.

Como lo señala el autor citado, el balance de ejercicio tiene una finalidad muy diferente, cual es la determinar los beneficios o pérdidas del año.

Y lo que una solución justa requiere en el caso, es un balance patrimonial, cuyo objetivo es determinar, en un negocio que continúa, el valor de la parte del accionista que se va. (GIRÓN TENA, José, “derecho de Sociedades”, Artes Gráficas Benzal, Madrid, 1976, t.1).

5. El balance de ejercicio no refleja los valores reales de los bienes, y que integran el patrimonio de la empresa, y por lo tanto no puede ser la base para determinar el precio de la parte del accionista recedente.

El desfase entre los valores reales y los valores contables, se producen principalmente en estos aspectos:

a) Bienes inmateriales no incluidos. El valor llave generado por la empresa en marcha, que en las empresas de servicios puede ser muy superior al de los bienes materiales (Como una cartera de clientes en una empresa de publicidad).

Precisamente en resguardo de un reembolso justo e integral, según el art. 1788 del Código Civil argentino, en la liquidación parcial de la sociedad por fallecimiento o retiro de algún socio, la parte del socio fallecido o saliente se determinará, salvo estipulación en contrario del contrato social, computando los valores reales del activo y el valor llave, si existiese.

b) Infravaluación de bienes inmateriales. Conforme a las disposiciones vigentes estos deben expresarse por su costo y con indicación de las amortizaciones acumuladas (art.63 inc.1) f) L.S.). Se da el caso de que una marca o patente cuyo costo de registración es muy bajo, adquiera en el mercado un sobrevalor que no está reflejado en el balance de ejercicio.

c) Bienes de uso amortizados. Estos bienes tienen por lo general un valor real muy superior al reflejado en el balance.

d) Las llamadas “reservas ocultas”. Como es sabido pueden resultar de previsiones o amortizaciones excesivas, incorrecta valuación de los bienes de cambio, falta o defecto de revalúos técnicos, etc.

6. Recuerda el Dr. Nissen que diversos autores han criticado el sistema legal de reembolso, entre otros Romero, Escuti y Richard, Dasso y Bollini Shaw, proponiendo en doctrina otros sistemas que permitan obtener un valor mas adecuado ya sea a través de la confección de un balance especial, determinación judicial o finalmente por árbitros terceros cuyo laudo obligue a las partes.

El citado autor adhiere a la solución del Anteproyecto Malagarriga-Aztiría que establecía que el valor de las acciones debía resultar de un peritaje judicial a costa de la sociedad, homologado judicialmente en resolución que estableciera plazo y forma de pago. (NISSSEN, Ricardo A. «Ley de Sociedades Comerciales Comentada, Anotada y Concordada», Ed.Abaco de Rodolfo Depalma, Bs.Aires, 1983, t.2 pg.597).

7. Se advierte en el derecho comparado una tendencia hacia la ampliación de las causales que autorizan el receso, se ve también una evolución hacia el reconocimiento de los valores reales al liquidarse la parte del socio recedente.

Así ocurre en razón de una mejor percepción de la realidad económica resultante del ejercicio de actividades empresarias de servicios, cuyos valores patrimoniales reales, cuales son los bienes intangibles, no son reflejadas en los balances de ejercicio por las técnicas contables corrientes.

Algunas veces, como en este caso, la justicia obliga a los juristas a apartarse de los condicionamientos impuestos por dichas técnicas.

8. Opciones del accionista recedente. La solución del art.245 de la L.S. es retrógrada. Frecuente en los textos antiguos, pero superados en las legislaciones modernas.

a) En EE.UU, en materia de receso, generalmente se establece que si no existe acuerdo entre el accionista disconforme y el directorio, respecto del valor de las acciones, aquél deberá iniciar acción judicial, para que, previo dictamen pericial, se determine el valor real de las acciones, de acuerdo a la situación de la empresa al día en que se votó la modificación. (ETCHEBARNE, Conrado (h), «Reflexiones sobre la Sociedad Anónima en Estados Unidos de Norteamérica», en J.A.1965-IV, Doctrina, pg. 122)

b) El Código Civil de Quebec, 4a.Edición, 1996-1997, en su art.2227 dispone que el asociado que deja de ser miembro de la sociedad por razones distintas de la cesión o del embargo de su parte, tiene el derecho de obtener el valor de su parte al momento en que cesa de estar asociado, y los demás socios están obligados a su pago desde que su valor es establecido, con intereses a contar del día en que el asociado cesa de serlo.

En ausencia de estipulación del contrato social, o de acuerdo entre los interesados sobre el valor de la parte, este valor es determinado por un experto que designan los interesados, o en su defecto, el tribunal.

c) Según el art. 154 de la Ley uruguaya 16.060, salvo pacto en contrario, el valor de la participación del socio saliente se fijará al patrimonio social a la fecha del hecho o del acuerdo que haya provocado la rescisión parcial o de la demanda de exclusión.

En todos los casos, el socio saliente sus herederos o representantes tendrán derecho a demandar a la sociedad el pago de las diferencias a su favor que estimen procedentes por cualquier causas, en el plazo perentorio de sesenta días a contar de aquel en que haya tomado conocimiento del valor de su participación social.

d) La Ley brasileña de sociedades anónimas 6385/76 ha previsto el reembolso de las acciones de los accionistas disidentes en su art. 45. El estatuto podrá establecer normas para la determinación del valor de reembolso, que en cualquier caso, no será inferior al valor del patrimonio líquido de las acciones, de acuerdo con el último balance.

Si la deliberación de la asamblea tiene lugar mas allá de los sesenta días desde la fecha del último balance aprobado, será facultativo del accionista disidente pedir, juntamente con el reembolso, la confección de un balance especial en fecha correspondiente a dicho plazo.

9. Valor de cotización. a) En la Ley de Sociedades Anónimas española, de 1989, cuando se autoriza el receso del accionista, si las acciones se cotizan en un mercado secundario oficial, el valor del reembolso será el del precio de cotización media del último semestre. En otro caso, y a falta de acuerdo entre la sociedad y los interesados, el valor de las acciones vendrá determinado por el auditor de

cuentas de la sociedad, y, si ésta no estuviese obligada a verificación contable, por el auditor a tal efecto designado por el Registrador mercantil del domicilio social (art.147).

b) La liquidación de las acciones según valor de cotización, está previsto también en el C.C. italiano cuando reconoce al socio disidente el derecho a obtener su reembolso según el precio medio del ultimo semestre, si son cotizadas en bolsa, o, en caso contrario, en proporción al patrimonio social resultante del balance del ultimo ejercicio.

10. a) En nuestro país se siguió un criterio fluctuante. En el anteproyecto de la Ley General de Sociedades, en caso de receso las acciones se reembolsarían por el valor resultante del último balance aprobado, salvo que el recedente, en el momento de ejercer el derecho solicitare a este efecto su reajuste conforme a valores reales. El balance reajustado debía ser aprobado por la asamblea dentro de los tres meses de vencido el plazo máximo para ejercitar el derecho de receso.(art. 247)

b) No resulta convincente el argumento de la comisión redactora del texto definitivo, cuando dice que el abandono de la formación de un balance especial ha obedecido a las graves dificultades prácticas para su funcionamiento eficaz de este remedio. (Por lo menos se reconoce que ese balance especial era un “remedio” a la injusticia que ahora se consagra con su abandono).

c) El Código Civil paraguayo, que en materia de sociedades se inspiró en el anteproyecto argentino, en su art.1092 adopta su texto, (salvo el reemplazo de las palabras «el recedente» por «los disidentes»), y confiere opción por un balance especial. Curiosamente, este Código, que tomó como base nuestro anteproyecto, quedo mejor que su modelo, modificado en su redacción definitiva.

d) La propia L.S. argentina, en el art.22 propicia el pago del valor de la parte del socio que se retira, en las sociedades irregulares, y en el 92 inc. 1° con respecto al socio excluído por cualquier causa (aunque fuere por grave incumplimiento de sus obligaciones (art.91).Y para calcular ese valor no existe otro medio que la confección de un balance especial, derecho que contra toda lógica es denegado al accionista.

10. Conclusiones:

a)El pago del valor de las acciones del accionista recedente conforme al criterio del art.245 e la L.S. resulta lesivo de su derecho de propiedad.

b)Si las acciones cotizan en bolsa deben pagarse según su promedio o con el criterio del art.42 L.S.

c)En los demás supuestos, el accionista recedente tendrá derecho a exigir la confección de un balance especial “de salida”. Su costo podrá regularse conforme al criterio del art.154 de la L.S.

d)No será necesario impugnar el balance de ejercicio, en el momento de su tratamiento por la asamblea, porque puede ser correcto a sus fines específicos, lo que no supone que deba ser aceptado como base para la liquidación de las acciones del recedente.

d)Lo que debe impugnarse es la liquidación practicada en base de una disposición legal que aplica literalmente conduce a una solución injusta e inconstitucional.

LA ADQUISICION DE LA SOCIEDAD DE SUS PROPIAS ACCIONES Y LA APLICACION DEL ART. 248 L.S. -INTERES CONTRARIO DEL ACCIONISTA

Laura Filippi

PONENCIA

Frente al supuesto de adquisición por la sociedad de sus propias acciones en cualquiera de las modalidades establecidas en el art. 220 inc. 1 y 2, el accionista que “vende” sus acciones a la sociedad, se encuentra inhabilitado para votar, en el primer caso la reducción de capital y en el segundo la aprobación de la compra por la sociedad de sus acciones.

El accionista (minoritario o mayoritario) que aprueba a través del ejercicio de su derecho de voto la compra por parte de la sociedad de su propio capital accionario manifiesta en forma evidente el interés particular, personal y objetivamente identificable, que posee en que le sean adquiridas tales acciones, recibiendo a cambio un precio (razonable o no) que surge del capital social o eventualmente de las reservas libres. Innegablemente la situación expresada implica un conflicto entre el interés personal (manifestado) y el interés de la sociedad, siempre y cuando no puede obligarse compulsivamente a un accionista a entregar las acciones en beneficio de la sociedad.

En caso que el accionista reúna las condiciones mencionadas y viole el deber de abstención, será procedente la acción de impugnación de asamblea establecida en el art. 251 LS, aditiva a la acción por daños y perjuicios establecida por el mismo art. 248.

FUNDAMENTO

1. Carácter excepcional de la adquisición por la sociedad de sus propias acciones.

La excepcionalidad de la situaciones en que la sociedad puede adquirir sus propias acciones, independientemente de las modalidades autorizadas, tiene su fundamento en principios trascendentes para la sociedad, los socios y los terceros. Estos principios son la noción e intangibilidad del capital social (especialmente para el primer supuesto contenido en el art. 220) y, la garantía e interés de los terceros.

Breve referencia a la noción y funciones de capital social.

Pese a algunas recientes propuestas que intentan conceptualizar de obsoleta¹

¹ Las diferentes posturas pueden verse en “Algunas necesarias conclusiones y propuestas sobre la revisión del concepto del capital social” Olivera García R., el que expresa “El concepto de capital, definido como aquél que refleja el valor histórico de la prestaciones, ha quedado superado por un

la noción de capital social² e intentando una adaptación del concepto a la realidad económica de la empresa, lo cierto es que la doctrina tradicional sigue sustentando y preservando la función primordial que el mismo representa como bastión de garantías legales. Se ha dicho³, metafóricamente, que como elemento de su máxima expresión (sociedad anónima) la sociedad es “un capital con personalidad jurídica”, y ello hace referencia a las funciones que el concepto de capital social abarca en forma implícita.

La generación, a partir de la constitución misma de la sociedad, de un patrimonio común diferenciado, compuesto por el aporte de todos los socios no sólo obliga a éstos para con ese nuevo sujeto sino que además representa proporcionalmente los derechos patrimoniales y políticos de cada uno de ellos.

El cumplimiento del objeto social, no puede pensarse siquiera sin una fuente patrimonial proporcionalmente adecuada que lo posibilite, incorporándose así el concepto de capital mínimo⁴ como requisito esencial para el caso de las sociedades donde la limitación de la responsabilidad de los socios alcanza su máxima expresión.

Establece así la LS una serie de “funciones internas” que cumple el capital social tales como son: la disolución de la sociedad por pérdida del capital social; la obligatoriedad de la constitución de reservas legales; la prohibición de emitir nuevas acciones mientras no se encuentren suscriptas las anteriores emisiones; la imposibilidad de repartir utilidades hasta cubrir las pérdidas de ejercicios anteriores, etc.

Dichas funciones se complementan con la de garantía que el mismo representa para los terceros, siendo la “cifra de retención” para la distribución de utilidades y, en forma genérica, el límite a los compromisos sociales.

De ello se desprende la importancia de los conceptos de intangibilidad e integridad del capital social, es decir de la exigencia de que el mismo permanezca invariable (sólo modificable por procedimientos de disminución y aumento del capital basándose en las necesidades de protección “a) a los acreedores actuales y futuros de la sociedad contra maniobras de los socios; b) a todos los socios contra la administración deficiente o maliciosa; c) a los socios presentes y futuros contra quienes pretenden utilidades ficticias, lo cual no es otra cosa que la distribución de parte del capital”).⁵

Los conceptos plasmados, especialmente los referidos a los efectos externos de la noción de capital social, son una de las bases en que se asienta la aplicación restrictiva a la compra por parte de la sociedad de sus propias acciones.

multiplicidad de factores económicos, proponiendo la adopción del concepto de capital físico basado en el mantenimiento de la capacidad operativa de la sociedad”. 2º Encuentro Argentino Uruguayo de Institutos de Derecho Comercial -Colonia-Uruguay, mayo 1997. Araya M. “Repensar la noción del capital social” en Derecho Societario Argentino e Iberoamericano Ed. Ad Hoc. Tomo II pag. 279.

² Sobre el tema ver: Richard E. y Muiño O. “Derecho Societario” Ed. Astrea, Pag. 417 y sgtes. Buenos Aires 1997.

³ Garríguez J y Uría R. “Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas” T. I Madrid 1976, cit. por Galimberti M. B. “El capital social en una era de grandes cambio” Ponencia presentada a las V Jornadas de Institutos de Derecho Comercial, Rosario setiembre 1997.

⁴ Para ser estrictos en el análisis, en la práctica no es necesario que el capital dispuesto estatutariamente sea suficiente para posibilitar el desarrollo del objeto social, siendo suficiente el cumplimiento del “capital mínimo” establecido legalmente.

⁵ Zaldivar E. “Cuadernos de Derecho Societario” Aspectos jurídicos generales Ed. Abeledo Perrot Pag. 208 Buenos Aires 1978.

El carácter excepcional de la adquisición por la sociedad de sus propias acciones intenta así proteger tanto las encubiertas disminuciones del capital social que afectarían en forma directa la garantía de los terceros acreedores que han contratado con la misma, como la de impedir que a través del negocio jurídico de la adquisición, se produzca la restitución a los socios de los aportes realizados sin formalizar el procedimiento establecido en forma legal, como es el de la liquidación de la sociedad.

Puede sumarse otro argumento, no menos importante, a los ya expuestos: el peligro que implica la utilización por la sociedad (administradores, controlantes) de las acciones en autocartera, como por ejemplo que el procedimiento de adquisición de acciones constituya un medio para asegurar la mayoría dentro de las asambleas⁶.

Así, el art. 220 establece como excepción la posibilidad que la sociedad adquiera sus propias acciones en tres casos y, siempre y cuando, se cumplan determinadas condiciones: a) para cancelarlas y previo acuerdo de reducción de capital; b) excepcionalmente, con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres cuando estuviesen completamente integradas y para evitar un daño grave, lo que será justificado en la próxima asamblea y c) por integrar un establecimiento que adquiere o de un sociedad que incorpore⁷.

2. Interés social, interés contrario y conflicto de intereses.

La difícil tarea de establecer un concepto más o menos uniforme de interés social, puede tener su fundamento en las palabras del Prof. Anaya⁸, cuando expresa: “Los intereses que conciernen homogéneamente a una pluralidad, se les llame generales, colectivos, sociales o comunes, despiertan un rechazo o desconfianza que hunden sus raíces en el individualismo de la Revolución Francesa y se concreta como derecho positivo a través de la ley Le Chappelier, del 14 de enero de 1971, negatoria de intereses intermedios, grupales o plurales” siendo, agrega, uno de los conceptos de más conflictivas aristas.

Muchos han sido los intentos de identificar el interés social en sentido uniforme, la mayor dificultad encontrada es la pretensión de traspasar el concepto aludido cuando éste, que se identifica con un sujeto, debe contemplar a ese sujeto que, a su vez, está compuesto por una pluralidad de personas. Es indudable que el tema sigue siendo de gran preocupación y discusión tanto en nuestro país como en las legislaciones extranjeras⁹, subsistiendo la dicotomía entre los seguidores de la tesis contractualista y los de la postura institucionalista¹⁰.

⁶ Fre G. “Società per azioni” en Commentario del codice civile. Pag. 264 5ta Edición. Bologna 1989. Agrega además el autor, para el caso de sociedades abiertas, la posibilidad de controlar el precio de las acciones en el mercado.

⁷ Sobre los requisitos y condiciones ver. Richard E. y Muiño O. Ob. cit. pag. 453.

⁸ Anaya J. “Consistencia del interés social” en Anomalías Societarias, Ed. Advocatus Córdoba 1992, Pag. 213.

⁹ En España: Boquera Matarredonda J. “La regulación del conflicto de intereses en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada” Rev. Der. Mercantil num. 217 Madrid 1995.

¹⁰ Sobre un análisis completo del tema v., entre los autores nacionales, Anaya J. Ob. cit y entre los extranjeros Jaeger P. “Interesse sociale” Ed. Giuffrè Milan 1964 Pag. 3

La noción de interés social encuentra su cuna en el derecho alemán, ello como consecuencia natural de la teoría de la sociedad-institución plasmada en la obra de Otto Gierke¹¹, adoptada posteriormente en forma ceñida por el derecho francés e italiano en virtud de la diferente base jurídica de la idea de sociedad.

La utilidad del concepto de “interés social” plasmado en el art. 197 de la LS y en forma correlativa en el art. 248 cuando hace referencia a “interés contrario” (evidentemente a la sociedad), se objetiviza fundamentalmente en los límites que el concepto implica a la actuación de los órganos societarios y sus respectivas competencias, así como también en la resguardo de las minorías, la propia sociedad, y eventualmente los terceros.

Riesgosa es la adopción de una postura única que envuelva todas las posibles situaciones fácticas de interés social, pero no menos importante es intentar una posición más o menos uniforme siendo éste ejercicio la única forma, creemos, de identificar supuestos de conflicto de intereses y de interés contrario.

Existe, podríamos decir, una pseudo concordancia en que en la conceptualización del interés social juega un papel muy importante el elemento beneficio, entendido en forma amplia, aunque si bien puede ser éste uno de los aspectos que compone el concepto, la dificultad no aminora cuando existe la necesidad de identificar si los actos realizados por los diferentes órganos o por los administradores y socios en forma particular son contrarios o no a ese interés social¹².

Nos ha parecido muy acertada la postura de Alonso Ledesma¹³ cuando expone que el interés social debe ser apreciado en su aspecto interno y externo, o en este sentido, el de su eficacia jurídica según la posición normativa en que éste se encuentre, siendo que la noción de interés social no puede considerarse como un concepto vacío ni tampoco identificarse sólo de una manera formal, con un conjunto de reglas organizativas, siendo que el contenido del mismo sólo podrá concretarse caso por caso (...).

Lo cierto es que -al decir de Nissen¹⁴- el interés social determina que los accionistas, para obtener una resolución ajustada al interés social, deben dirigir sus voluntades individuales hacia una provechosa gestión del patrimonio social en interés común de los socios, pero considerados precisamente como socios es decir, como personas vinculadas para una ventajosa gestión social y no como personas libres de sacar de ésta una ventaja personal aún alcanzada con el sacrificio del ente. En ese sentido, la voluntad individual, intentando lograr un beneficio personal, debe ceder frente al beneficio del sujeto sociedad y en definitiva al provecho común¹⁵.

¹¹ Cfme. nto. “Límite al resarcimiento de daños entre sociedades controladas en el ámbito societario” Derecho Societario Argentino e Iberoamericano Ed. AdHoc Tomo II Pag. 1035.

¹² Somos coincidentes con las posturas que sostienen que no puede identificarse el interés social con el interés de la mayoría o con el “interés del grupo” siendo el de la sociedad un interés diferente desde el momento mismo del nacimiento de una persona jurídica diferente a la de los socios que la conforman, siendo en definitiva un interés superior Se puede analizar al respecto CApel CC Rosario Sala III Boglione A c/ Santa Clara S.A. LL 1980-C, 317.

¹³ Cit. por Gagliardo M “Nuevas reflexiones relativas al conflicto de intereses entre el administrador, la sociedad administrada y aspectos del interés social” en V Jornadas de Institutos de Derecho Comercial. Rosario setiembre 1997.

¹⁴ Nissen R. “Impugnación judicial de actos y decisiones asamblearias”, citando a De Gregorio. Ed. Ad Hoc, Bs As 1989 Pag. 52.

¹⁵ Así lo ha entendido también la CNCom., sala B, octubre 9 - 987. - Bellini, Ricardo c. SISA y otros LA LEY,

Según lo expresado y una vez realizado el procedimiento de identificación de interés social, recién podemos incursionar en la conceptualización del conflicto de intereses.

En forma genérica, y con respecto al socio, podemos decir que existe tal conflicto cuando ese socio toma una decisión en forma personal o como parte del órgano de gobierno, teniendo en miras el beneficio propio y no el de la sociedad, actuando con interés contrario o contrapuesto a la misma.

Haciendo una descripción detallada de situaciones o condiciones para que exista conflicto de intereses Vicent Chuliá¹⁶ expresa: 1) existencia de una situación antagónica o contrapuesta, objetiva y real entre el interés del socio como miembro de la sociedad y el interés extrasocial o particular de uno o varios socios; 2) nexo de causalidad entre el interés extrasocial o particular del socio y el perjuicio del interés social; 3) el interés extrasocial o particular del socio puede ser propio o ajeno, en los casos en que el accionista actúe por cuenta de un tercero y sea éste el que posea un interés contrario a la sociedad; 4) el interés del socio en conflicto ha de tener carácter patrimonial, aún cuando no pretenda una finalidad de lucro personal, sino también de intereses políticos que tengan una repercusión de carácter económico y 5) irrelevancia de la intencionalidad del socio en causar un perjuicio a la sociedad e irrelevancia de su conocimiento de la existencia de un conflicto personal con la sociedad¹⁷.

Quedando caracterizado así el conflicto de intereses en forma genérica, podrían aplicarse los requisitos mencionados a fin de determinar la existencia o no de interés contrario.

En este sentido el art. 248 de la LS establece que el accionista o su representante que en una operación determinada tenga interés contrario al de la sociedad tiene obligación de abstenerse de votar los acuerdos relativa a aquélla (...).

Relacionando las ideas expuestas tal “interés contrario” existirá siempre y cuando la voluntad individual del accionista (ejercida por si o por un tercero), existiendo o no el elemento subjetivo (culpa o dolo), con miras a un beneficio (patrimonial o político) para si o para un tercero, se encuentre objetiva y claramente apartado del interés de la sociedad. Sumamos a ello, una forma de identificación del interés contrario, y es cuando en cierta situación el accionista se encuentra en la posición de tener que optar si favorecer a su interés particular o al interés social¹⁸.

1988-B, 124, que expresa: «Resulta improcedente decretar cautelarmente la suspensión provisoria de una decisión asamblearia, cuando el pedido de nulidad no se fundamenta en una nulidad absoluta ni en vicios de convocatoria o de constitución, y tampoco se acredita la irregularidad del aumento del capital allí decidido, sino que, por el contrario, se admite su legitimidad, enderezándose la medida cautelar a tutelar eventuales intereses particulares, lo que aparece contrario a los principios que deben ser tenidos en consideración, habida cuenta que, en casos como el que se trata, deben meritarse no sólo el perjuicio que podría ocasionarse a terceros, sino, fundamentalmente, para el interés societario, que predomina sobre el particular del impugnante.»

¹⁶ Chuliá Vicent F. “Compendio de Derecho Mercantil” Valencia, España 1981 Tomo I Pags. 267. cit por Gagliardo M. Ob. cit.

¹⁷ Coincidentemente Bataller A. “El derecho de voto” pag. 262 cit. por Veron V. “Sociedades comerciales” Ed. Astrea. Bs. As 1986 Tomo III Pg. 880, expone que como requisito para que exista interés contrario entre sociedad y socio, deben darse los siguientes supuesto: a) existencia objetiva y real de una situación contrapuesta o antagónica, no hipotética; b) nexo de causalidad entre el interés particular del accionista y el perjuicio del interés social; c) el interés particular del accionista puede ser propio o ajeno; d) la contraposición de intereses, directa o indirectamente debe tener carácter económico o patrimonial y e) irrelevante intencionalidad del accionista de causar un perjuicio a la sociedad para que exista interés contrapuesto.

¹⁸ La CNCom, Sala B De Carabassa, Isidoro c. Canale S.A y otra. (LL 1983-B,362), en forma concordante ha

3.La concordancia de normas

En la práctica advertimos muchas veces que la adquisición de la sociedad de sus propias acciones, comprende situaciones de hecho realizadas -generalmente por la mayoría- para privar de ciertos derechos a las minorías o para adquirir las participaciones accionarias de éstos sin el desembolso correspondiente e individual de los interesados, sino a través de los fondos propios de la sociedad, fondos que han sido retenidos de las utilidades de ejercicios anteriores y que proporcionalmente le corresponderían a esa minoría.

También hemos observado que, para el supuesto contemplado en el segundo inciso del art. 220, si bien la ley autoriza al directorio a decidir la compra por la sociedad de sus propias acciones para luego justificar tal decisión frente a la asamblea, los riesgos de imputación de responsabilidad son suficientemente altos como para que el directorio convoque a asamblea a fin de que ésta decida si la sociedad adquiere o no sus propias acciones.

Estas situaciones encuentran, según nuestro parecer, una valla no perpetrable y que es que los accionistas que venden sus acciones a la sociedad se encuentran imposibilitados de votar en la decisión respectiva. Tal imposibilidad surge a modo de confluencia natural entre la concordancia de los arts. 248 y 220 de la LS y en base a los conceptos expuestos.

Así, el accionista (minoritario o mayoritario) que aprueba a través del ejercicio de su derecho de voto la compra por parte de la sociedad de su propio capital accionario manifiesta en forma evidente el interés particular, personal y objetivamente identificable, que posee en que le sean adquiridas tales acciones, recibiendo a cambio un precio (razonable o no) que surge del capital social o eventualmente de las reservas libres. Innegablemente la situación expresada implica un conflicto entre el interés personal (manifestado) y el interés de la sociedad, siempre y cuando no puede obligarse compulsivamente a un accionista a entregar las acciones en beneficio de la sociedad¹⁹.

Una interpretación contraria nos llevaría, a modo de ejemplo, a encontrarnos en situaciones como ésta: supongamos que la mayoría (previa o posterior manifestación a través de la asamblea), aprueba la adquisición por la sociedad -mediante reducción del capital o previo a haberse constituido reservas libres exorbitadas- del paquete mayoritario a un precio muy superior al valor real de las mismas. Los efectos que tal situación acarrearía pueden ser catastróficos para la misma sociedad (incluso quiebra), para los accionistas minoritarios y hasta, indirectamente, para los terceros.

Caeríamos en la situación que la LS ha intentado evitar, restringiendo la posibilidad de los supuestos de adquisición de la sociedad de sus propias acciones.

establecido: «A los fines de determinar la existencia de conflicto de intereses en el voto a emitir por los accionistas en la asamblea, la noción de interés social puede interpretarse como el interés objetivo común a los socios conforme al fin social. Tal noción hace al cumplimiento de las finalidades del contrato de realización existente entre los socios, por lo cual, cuando deba adoptarse una resolución imputable a la organización, es razonable que el socio deba supeditar su interés al interés general y, por tanto, deber abstenerse de votar favorablemente la aprobación de un compromiso de fusión el accionista -o su representante- que en la operación tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, siendo nulo el voto emitido en conflicto de intereses.

¹⁹ Sin mencionar la improbabilidad que el accionista que vende sus acciones tenga un fin filantrópico para con

4.Efectos

No menos complicado es intentar una solución uniforme frente a la actuación de manera contraria a la propuesta. La LS establece que el socio “responderá por los daños y perjuicios”, siempre y cuando con su voto se “haya logrado conformar la mayoría necesaria para que la resolución sea válida”. Dos entonces son las cuestiones que debemos analizar. La primera (que ha sido objeto de diversas ponencias en anteriores congresos y jornadas²⁰) es si la actuación con “interés contrario” sólo da lugar a la acción de daños y perjuicios o si a la vez cabe la acción de impugnación de asamblea y la segunda es: como aplicar el sistema responsabilizatorio cuando no se puede identificar el accionista que ha sido el que “ha logrado la mayoría”.

Sin duda los dos temas se encuentran estrechamente ligados siempre y cuando si somos partícipes de la postura estricta, en el sentido de aceptar como único efecto la acción responsabilizatoria de daños y perjuicios, indudablemente debemos identificar al socio que ha actuado con interés contrario, tarea que no siempre resulta fácil. Caso contrario, el accionista en conflicto de intereses tiene una limitación inicial que es la obligación de abstenerse de votar, y si lo hiciera responderá además por los daños y perjuicios.

Es por todos conocidos que la postura estricta mencionada, surge a partir de la interpretación jurisprudencial, donde en un análisis positivista de la norma comentada²¹ se rechazó la posibilidad de impugnación en la situación planteada, quedando sólo la posibilidad de una acción contra el accionista de daños y perjuicios, y sólo siempre y cuando con su voto se haya formado la mayoría²².

Tal postura, creemos, debe ser rebatida en virtud del análisis concordante de normas y principios de la LS. En efecto, tal cómo hemos comentado, el concepto de interés social ha sido incorporado en nuestro ordenamiento societario como pilar de interpretación y análisis, (para el caso de las anónimas no sólo en el art. 248, sino también en los artículos 271 y 272 y con respecto a los administradores, artículo 197 y en relación a la suspensión del derecho de preferencia de los accionistas cuando el interés de la sociedad lo exija, etc.). Por lo que la actuación con interés propio en menoscabo del interés social supone de por sí un acto perjudicial a la sociedad, a su fin y que la ley ha intentado evitar.

Para una correcta justificación de la posibilidad de impugnación de asamblea

la sociedad.

²⁰ Ver: Vareal F. y Ceravolo A. en V Jornadas de Insitutos de Derecho Comercial: “La procedencia de la acción de impugnación del art. 251 LSC en los casos de conflicto de intereses del art. 248 LSC” Rosario Septiembre de 1997. Richard E. “Nulidad de deliberación de asamblea o reparación de daño por voto ejercido con interés contrario” y Odriozola C. “Los arts. 248 y 251 LSC las acciones de resarcimiento y de impugnación” ambos en Derecho Societario Argentino e Iberoamericano Tomo Y Ed. Ad-Hoc Mar del Plata 1995.

²¹ El análisis del art. 248 de la ley 19.550 (ADLA, XXXII-B, 1760) lleva a concluir que no existe en dicha norma una sanción de nulidad fundada en el conflicto de intereses que invalide la decisión asamblearia. La falta de abstención de voto del accionista que se encuentra en tal situación de conflicto tiene como sanción, propia y específica, la responsabilidad del socio por los daños y perjuicios cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida, debiendo descartarse la aplicación del art. 251 de la ley citada. CNCom. ,SALA B en autos: «De Carabassa, Isidoro c. Canale, S. A. y otra LA LEY, 1983-B, 362

²² Así lo ha entendido la CNCom, Sala C en Sanchez Carlos J. c. Bando de Avellaneda y otros: « El voto que

en el caso planteado, considero no debemos circunscribirnos al análisis del art. 248, sino que se nos impone remitirnos, además, al análisis del propio art. 251 de la LS, el que tiene fines y efectos propios.

Ciertamente la acción de impugnación permitida por ley, no comprende, con acierto, de manera alguna una enunciación taxativa en cuanto a los casos en que una deliberación puede ser impugnada, aunque si lo hace en forma coherente con respecto a los legitimados activos para la promoción de la acción. La violación a la ley, el estatuto o reglamento como enunciación genérica abarca no sólo la posibilidad de promoción de la acción por violación de los deberes formales a los fines de la celebración (como son convocatoria y publicación), o durante la misma (quórum, mayorías, puntos no incorporados en el orden del día) sino que además permite la promoción de la acción cuando las decisiones son tomadas en violación a la ley (en éste caso por ser una decisión antijurídica), el estatuto o reglamento, es decir siempre y cuando exista un desvío del interés social ya que ese interés social se encuentra, en forma explícita o no, plasmado en el contrato, estatuto o reglamento, cómo guía de la actividad social.

Citemos por ejemplo los numerosos casos de impugnación acogidos por la jurisprudencia por constitución excesivas de reserva facultativas (o cuentas especiales) o las decisiones jurisprudenciales relativas a los aumentos de capital en forma desmedida, ambos casos, frecuentes en nuestros tribunales, son acogidos aún cuando no existe una violación formal de los pasos exigidos por ley a fin de que una resolución sea considerada válida. En los supuestos mencionados es evidente el sentido de la admisión de procedencia de las acciones de impugnación: ha existido en forma directa una desviación al interés social y eventualmente en forma indirecta un perjuicio para los accionistas, aunque éste último no es necesario ni requerido para la promoción de la acción, siendo ésta una acción social.

Si analizamos (brevemente) además, las disposiciones análogas establecidas para el caso de actuación con interés contrario de los administradores prevista no sólo en el art. 272 sino en el art. 248 cuando inhabilita para votar a los directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y gerentes generales, en las decisiones vinculadas con la aprobación de sus actos o las resoluciones atinentes a su responsabilidad o remoción con causa, vemos que es razonable pensar que tales disposiciones se han plasmado en virtud del conflicto de intereses entre los sujetos mencionados y la voluntad social. Creo que no podría existir controversia doctrinaria ni jurisprudencial que se arriesgue a rechazar una acción de impugnación iniciada por algún accionista legitimado, en caso que algún socio-director aprobara su propia gestión (ello sin perjuicio de las acciones responsabilizatorias correspondientes y posteriores a la nulidad de la decisión sumatorias a la acción de impugnación).

Por último creemos que no es razonable sostener la imposibilidad de impugnación, siempre que la tarea de identificar el accionista que ha votado violando un deber legal de abstención, es, en la mayoría de los casos, una labor imposible, fundamentalmente cuando el capital se encuentra atomizado²³. De otra forma el incumplimiento legal al deber de abstención no tendría sanciones porque al no

infringe lo normado en el art. 248 de la ley 19.550 (ADLA, XXXII-B, 1760), sólo acarrea consecuencia cuando ha sido necesario para formar la mayoría. LA LEY, 1983-B, 257

²³ Atomizado no en seis mil accionistas, sino supongamos que el capital se encuentre distribuido en quince accionistas

poder identificar al accionistas que ha votado favorablemente logrando así la mayoría sólo nos quedarían dos caminos: uno, sancionar en forma indiscriminada por los daños y perjuicios a todos los accionistas que votaron favorablemente? (independientemente que ese voto haya formado o no la mayoría, y por lo tanto no aplicando estrictamente las disposiciones legales en un intento de una aplicación estricta de las disposiciones legales) o solicitar y declarar el punto del orden del día en cuestión inválido.

Razonablemente debemos compartir esta segunda solución.