

**PARTICIPACIONES ENTRE SOCIEDADES Y PROPIEDAD
FIDUCIARIA (ARTS. 30, 31 Y 32 LSC Y LEY 24.441).**

*Gustavo Esparza
Luis María Esandi (h)*

La ley 24.441 ha incorporado un nuevo modo (jurídicamente válido) de detentar acciones. Ello acontece cuando uno las recibe como consecuencia de habérselo designado fiduciario. La pregunta que nos formulamos es qué reacción tiene el derecho frente a las siguientes hipótesis¹:

1^a) Una sociedad anónima recibe la propiedad fiduciaria de cuotas de una S.R.L. (art. 30).

2^a) Una sociedad recibe la propiedad fiduciaria de partes de interés, cuotas o acciones por un monto superior a sus reservas libres y a la mitad de su capital y de las reservas legales (art. 31).

3^a) Una sociedad recibe la propiedad fiduciaria de sus propias acciones (art. 220 y ss.).

I. Conflicto de normas.

Cada supuesto plantea respectivamente un conflicto de validez al enfrentarlo con la ley 24.441. Como consecuencia lógica de las normas que se infieren de los arts. 1 (que define el fideicomiso) o el art. 5 (que incluye expresamente a las personas jurídicas como fiduciarias²) de la ley 24.441, las hipótesis señaladas son todas situaciones definidas como válidas o merecedoras de tutela jurídica. Por otro lado, el art. 30 de la ley 19.550, mediante una formulación normativa técnicamente deficiente, faculta a las sociedades por acciones únicamente a formar parte de sociedades del mismo tipo. Ya la doctrina se ha ocupado de señalar que este es un precepto definitorio acerca de qué sociedades puede válidamente una sociedad por acciones ser socia y la contrapartida es la nulidad de aquellos vínculos no comprendidos en la definición. La hipótesis 1^a sería un caso de participación nula según ese artículo. El art. 31 de la misma ley restringe la porción del patrimonio que una sociedad puede afectar a la adquisición de participaciones sociales en otras sociedades, impone a la sociedad infractora de ese límite la obligación de enajenar el exceso en un lapso de seis (6) meses y vencido ese plazo la sanciona con la pérdida de los derechos de voto y de las utilidades. La hipótesis 2^a consiguientemente obligaría a vender las acciones, bajo amenaza de la sanción señalada. El art. 220 permite a la sociedad anónima adquirir acciones que emitiera sólo bajo ciertas condiciones; el 221 impone al directorio la obligación de enajenarlas en un lapso de tiempo a contar desde la adquisición, y la suspensión de los derechos correspondientes a esas acciones ínterin éstas pertenezcan a la sociedad. La hipótesis 3^a impondría al directorio de la sociedad las obligaciones señaladas sobre las acciones recibidas en propiedad fiduciaria.

¹ Que son situaciones consecuencia de actos jurídicos posteriores a la promulgación de la ley 24.441.

² Esta ponencia no incluye en su análisis a las personas jurídicas que ofrezcan públicamente sus servicios como fiduciarias.

II. Soluciones normativas.

La posibilidad de un conflicto entre normas es el precio que hay que pagar para contar con la posibilidad de que un sistema normativo sea dinámico. Un conjunto de normas es un sistema dinámico porque, entre otras características, cuenta con normas que facultan a ciertos órganos a promulgar un cambio deliberado de las normas que forman parte del sistema³. Los cambios pueden ser consecuencia de normas derogatorias expresas o de la incorporación de normas incompatibles con normas existentes en el ordenamiento jurídico⁴. Tal como lo pretendimos demostrar en el párrafo anterior, esta ponencia evidencia un problema de contradicción normativa, no entre las normas generales en sí, sino entre normas que son consecuencias lógicas deducidas de aquellas y que sí directamente regularían las hipótesis señaladas. Mediante una interpretación sistemática de esos textos legales, podemos detenernos en la descripción de dos soluciones: a) la que nos conducirá a descubrir una derogación en la medida que la solución pase por aplicación del principio o criterio *lex posterior*; o b) la individualización de un nuevo conjunto de normas que son consecuencia lógica del sentido que asignemos a los citados textos y que no evidencien entre sí conflicto normativo alguno, por ejemplo mediante la aplicación del principio o criterio *lex specialis*.⁵

a) El principio *lex posterior* da primacía, evidentemente, a la ley 24.441 de modo que, se entendería que al sancionarse esta nueva normativa, se ha derogado (tácitamente) el campo de aplicación de los arts. 30 y 31 en cuanto a la propiedad fiduciaria respecta. Esta solución da cierta coherencia al legislador en cuanto se presupone que cuando promulgó la ley 19.550 no tuvo en cuenta a la propiedad fiduciaria y que sí previó (o debió prever) las limitaciones que tenían las sociedades comerciales respecto de la tenencia en su patrimonio de participaciones sociales. b) Mediante el principio *lex specialis* la solución es más compleja, o mejor dicho tendríamos distintas alternativas. Porque la aplicación de ese principio no puede ser directamente sobre las normas promulgadas (o las normas que se predicán de los textos legales) sino sobre las consecuencias lógicas de esas normas (normas derivadas). Así, i) se puede hacer prevalecer la ley 19.550 sobre el dominio⁶ personal y material del art. 5 de la ley 24.441 excluyéndole de su alcance aquellos supuestos que resulten inválidos según los arts. 30 o 31 o inválidos y prohibidos según los arts. 220 y 221. O, ii) se puede hacer prevalecer la ley 24.441 de modo que del dominio material de los arts. 30, 31, 220 y 221 excluyamos a la propiedad fiduciaria. Estos consiguientemente, seguirán siendo aplicables respecto de las adquisiciones a dominio pleno.

Aunque esta última solución es coincidente con la que surge de aplicar el criterio *lex posterior* (a), de todos modos seguimos contando con dos soluciones alternativas posibles y en algún modo se mantiene vigente la incoherencia del

³ HART, H. L. A. El concepto de derecho (trad. de Genaro Carrio 1963) pág. 115. AGUILÓ J. Sobre la derogación (1995) n°41 Ed. Fontamara, pág. 95 y ss.

⁴ Partiendo de la premisa que con la derogación una norma deja de pertenecer al sistema, ACHOURRÓN y BULYGIN distinguen sistema jurídico que es un conjunto de normas a un momento determinado; de orden jurídico que es una secuencia temporal de diferentes conjuntos de normas (sistemas jurídicos). Tiempo y validez en Análisis lógico y Derecho (CEC 1991) pág. 197 y ss.

⁵ AGUILÓ, op. cit. Pág. 110 y ss.

⁶ De una norma se pueden distinguir cuatro dominios posibles: el material, temporal, personal y espacial.

sistema. Por lo que pasamos a buscar otras razones que como alternativa nos persuadan de que una de las soluciones posibles es más plausible.

III. Soluciones por argumentos de principios.

Imposibilitados de encontrar una solución al conflicto por la mera búsqueda de aquella en las reglas, nos vemos forzados desentrañar otras razones que sopesadas recíprocamente nos lleven a la solución que sea más plausible. Queremos hacer una aclaración previa y es que estos recursos interpretativos no los consideramos de aplicación sólo en casos difíciles. Aun en casos claramente comprendidos en la norma, estos recursos interpretativos pueden (y deben) ser tenidos en cuenta para excluir el caso de la solución que le fije la norma. Sin embargo, tal como pretendimos demostrarlo en el párrafo anterior, estos son casos que cuentan con varias soluciones indicadas por las normas contradictorias recíprocamente. Las hipótesis que presentamos son ejemplo de futuros posibles casos difíciles⁷.

La solución puede comenzar a vislumbrarse si se determina el mejor propósito que se le puede asignar a cada cuerpo de normas, que no necesariamente está vinculado con una intención real o presunta del legislador o de las personas que realmente intervinieron en la elaboración de los textos normativos. Tampoco con juicios contrafácticos en los que nos preguntemos cuál hubiera sido el texto de la ley 19.550 si hubiera estado entonces vigente el fideicomiso. Tampoco nos ceñiremos a la interpretación histórica de artículos que ya cumplieron más de veinticinco años de vigencia ininterrumpida. En vez de exponer en forma genérica cómo pretendemos interpretar, pasamos a hacerlo en estos tres casos.

a) La sociedad por acciones titular fiduciaria de participaciones de otra sociedad que no es por acciones.

Resulta difícil encontrar una razón justificatoria del texto del art. 30 de la ley 19550. La exposición de motivos de la ley 19.550 omitió toda consideración respecto de ese artículo. En la exposición de motivos a la ley 22.903 al explicar la inclusión de los contratos de colaboración empresaria, se mencionó ese artículo por su tangencial conexión con esos contratos (Capítulo III; §2). No se nos escapa que este es un precepto que podría dar cabida a fundamentos semánticos para evitar la colisión normativa, dado que el “formar parte” puede ser destacado como expresión que denota otras relaciones distintas de la originada en la propiedad fiduciaria. Podemos disentir que pueda considerarse, a la sociedad titular fiduciaria de la participación de otra sociedad, socia de la sociedad de la que aquella participación forma parte de su capital. Bien deberemos reconocer empero que el titular fiduciario es frente a la sociedad, titular de todos los derechos, incluso políticos; por lo que en cuanto a las potestades, la distinción pierde sentido.

Este trabajo no persigue una modificación del art. 30⁸, sino únicamente interpretar si realmente ese texto impide a la sociedad por acciones ser titular fiduciaria de participaciones sociales que no correspondan a sociedades por acciones.

⁷ En el desarrollo de este párrafo hay una decisiva influencia de los trabajos de Ronald DWORKIN *Los derechos en serio* (trad. de Guastavino, Ed. Planeta Agostini) y *Law's Empire* Harvard UP Cambridge, 1986.

⁸ Aunque la doctrina es conteste en cuanto a que debe ser derogado.

Nuestra convicción es que la propiedad fiduciaria queda fuera del alcance de ese artículo, más allá de que su texto lo pudiera comprender. Y, para fundar esta interpretación tomaremos las razones que aquellos autores defensores de la norma arguyeron en su favor.⁹ Las pocas razones dadas, tienen como característica común el que una parte de los recursos de la sociedad, son desviados hacia otra estructura societaria, los que quedan fuera del control por los accionistas, por los órganos privados de fiscalización o incluso por la fiscalización pública¹⁰. Pues bien en la adquisición de la propiedad fiduciaria de una participación social, la sociedad adquirente no hace erogación de recursos alguna. Otra razón dada por los sostenedores de la normatividad del art. 30, es que al limitarse la participación en sociedades con limitación de responsabilidad, la sociedad por acciones no corre el riesgo de verse extendida en una quiebra de la sociedad en la que participe. Pues bien, este argumento expuesto por la doctrina no sólo no es aplicable en el caso de que la participación sea como consecuencia de la adquisición del dominio fiduciario, sino que demuestra la disímil naturaleza que tiene este particular tipo de propiedad.

b) Titularidad fiduciaria de participaciones en otra sociedad en más del límite fijado por el art. 31.

El art. 31 puede jugar como límite a la adquisición de dominio fiduciario de participaciones sociales. La hipótesis podría darse en la práctica cuando un particular transfiere a una sociedad la propiedad fiduciaria de esas participaciones. El tomar parte o mantener participación que menta el citado artículo, incluye a simple vista esta hipótesis dentro de su regulación. La doctrina ha considerado incluso que es tan amplio el precepto que comprende aún cuando se recibiera o retuviera la nuda propiedad desmembrándose el usufructo. Sólo quedaría excluido de ese precepto la adquisición en garantía.¹¹

A diferencia del precepto antes analizado, el art. 31 cuenta con su mención en los motivos dados por los proyectistas para su promulgación. En ellos reinaba la convicción de que toda la sociedad debe girar en torno a su objeto, el que además debía ser ceñido por los fundadores al constituir la sociedad. La extensión del objeto social además, se asimilaba a la capacidad de la sociedad¹². Se fija ese límite cuantitativo, como muestra de que la sociedad que destinara recursos en importancia hacia la adquisición de participaciones en otra sociedad, desnaturaliza el objeto social, en la medida que éste no fuera financiero o de inversión. Imponiendo ese límite y calificando como ilícita la participación en exceso y no regularizada dentro de un lapso de tiempo determinado, se garantiza también al socio que de ese modo cuenta con un fortalecido resguardo de que los recursos que aporta a la sociedad no se aparten del objeto que la misma cuenta. Y —como anticipándose a la réplica fundada en que la sanción se desnaturaliza si la sociedad participada cuenta con el mismo objeto social— de todos modos la sanción es válida porque sino quedarían menoscabados los derechos de fiscalización del socio consagrados por el art. 55.¹³

⁹ HALPERÍN, Isaac *Sociedades anónimas* Ed. Depalma 1974; FARGOSI, Horacio P., *La sociedad anónima como socia* LL (1973) 152-844.

¹⁰ Una crítica ferviente a las razones dadas por la doctrina a favor del art. 30 puede encontrarse en CABANELLAS de la Cueva, Guillermo, *Derecho societario – Parte General*. Tomo 2, §22 pág. 198 y ss.

¹¹ CABANELLAS, op. cit. § 23, pág. 218.

¹² Exposición de motivos de la ley 19.550, Capítulo I, Sección V, § 4.

¹³ HALPERÍN, Isaac op. cit. Pág. 673.

Es esta otra norma de neto corte paternalista, calificativo que por sí solo justifica su rechazo. Pero, al igual que lo dicho al comentar el art. 30 no es este un trabajo dirigido a mocionar la modificación del régimen normativo de participación entre sociedades. Aunque, para los fines que persigue esta ponencia sería una fantástica solución. No hay mejor modo de eliminar el conflicto de normas que la expulsión del sistema de una de las normas contradictorias.

Sí consideramos extensibles a este supuesto, las razones expuestas al analizar el art. 30. Y ello porque la razón básica que justifica este precepto es también la desviación de recursos que aportaron los socios o que forman parte de la sociedad y que deben ser afectados al objeto prefijado en la sociedad. En la adquisición de la propiedad fiduciaria de participaciones sociales no hay erogación alguna por parte de la sociedad fiduciaria, como contraprestación por la recepción de esos bienes. Ahora bien, entonces este artículo tampoco sería de aplicación en los casos que la adquisición del dominio pleno sea como consecuencia de un acto a título gratuito, porque en ellos no hay tampoco contraprestación a cargo de la sociedad participante. Este no es la hipótesis planteada en esta ponencia, pero tampoco es un argumento válido para rebatir la postura adoptada. En algún modo estas son situaciones asimilables a la capitalización de dividendos o reservas que el art. 31 excluye de su aplicación expresamente. Es evidente que el que no se haya incluido los actos a título gratuito no tiene otra explicación que la rareza de que una sociedad sea beneficiada en esa manera.

c) Adquisición fiduciaria de acciones emitidas por la misma adquirente.

Queda finalmente la tercer hipótesis originada en la recepción por la sociedad designada como fiduciaria, de acciones emitidas por ella misma; caso denotado por el art. 220 de la ley 19.550. En efecto, el precepto no discrimina el título por el cual la sociedad recibe acciones propias. Las razones que expone la doctrina justifican la norma¹⁴, pero no en cambio, para alcanzar con sus consecuencias a la hipótesis. Como la adquisición fiduciaria no tiene contraprestación a cargo del fiduciario, no puede afectar la cotización de la acción en la bolsa.¹⁵ Por la misma razón, tampoco hay posibilidad de vincular la transferencia fiduciaria, con la afectación de la integridad del capital social.¹⁶ Los supuestos que la norma o la doctrina excluyen de la esfera de aplicación de la norma, configuran una razón a favor

¹⁴ No es fácil encontrar en la doctrina un análisis de las razones que justifiquen o no una norma. Los comentarios a un precepto suelen comenzar con la mención de su justificación, pero a nuestro entender, mediante expresiones muy abstractas. Así HALPERÍN (op. cit. Pág. 319 y ss.): "Se trata de una verdadera incapacidad de la sociedad, creada por la ley en protección de la misma sociedad y de los terceros acreedores." Y seguidamente explica las consecuencias de la norma (nulidad). En nota al pie, cita a FISCHER Las sociedades anónimas Madrid 1952: "... el fundamento real no está en la protección de la integridad del capital, sino de los terceros adquirentes de las acciones, cuyo precio es "maquinado" con esas adquisiciones, y de los acreedores de la sociedad, porque ésta perjudica su situación económica con la compra de papeles (ps. 219 y ss.)" VERÓN (Sociedades Comerciales 1986 To. 3 pág. 608 y ss.), al preguntarse acerca del fundamento, se responde: "Parece que la respuesta adecuada es la de salvaguardar el principio de invariabilidad del capital social, en interés, no sólo de los acreedores sociales, sino también de los accionistas." Además de no ser muy enfática la respuesta, participa de las mismas características indicadas para la obra antes comentada. GAGLIARDO (Sociedades anónimas 1990 pág. 190 y ss.) reseña los antecedentes y el derecho comparado y luego se dedica a analizar el funcionamiento de los preceptos. Una muy buena, aunque breve exposición de fundamentos da MESSINEO (Manual de Derecho Civil y Comercial 1953 pág. 420 y ss.) respecto de un precepto (art. 2357) que en lo sustancial es muy similar al nacional.

¹⁵ Que es una de las razones expuesta por MESSINEO (op. cit.).

de la exclusión de la hipótesis: en caso que la adquisición —reza el precepto— se hiciera con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres; o la adquisición fuera a título gratuito.¹⁷ Ahora bien, la inquietud es si las acciones detentadas por la sociedad bajo dominio fiduciario quedan excluidas de todas las consecuencias previstas por el sistema que regula la adquisición de las propias acciones. Admitamos que no se origina la obligación del directorio de enajenarlas (facultad además que la sociedad no cuenta cuando el dominio es fiduciario). La cuestión más compleja es si se suspenden o no los derechos, no tanto por los patrimoniales (que no deben ser suspendidos, porque los dividendos de esas acciones no se confunden patrimonialmente en la sociedad), sino porque en los derechos políticos podrían darse un conflicto de intereses. En efecto, si el derecho de voto va a ser ejercido por el presidente del directorio, ¿cómo se compatibiliza con la prohibición que impone el art. 239 en cabeza de los directores para actuar como mandatarios de accionistas?; y si las instrucciones (si las hay, art. 58 LSC) pueden válidamente provenir del directorio, ¿pueden esas acciones votar la gestión del directorio? Este último punto evidencia que el directorio debe ordenar la abstención del voto a las acciones que la sociedad cuenta en propiedad fiduciaria, por el evidente conflicto de intereses que se originan en el ejercicio de la competencia que la propiedad fiduciaria por parte del directorio y los intereses de los restantes accionistas que son los que deben juzgar la gestión del directorio (art. 241 de la ley 19.550 y art. 5 de la ley 24.441).

CONCLUSION

El dominio fiduciario de participaciones sociales (acciones, cuotas, partes de interés) queda fuera del sistema establecido por las normas que predicen los arts. 30, 31, 220 y 221 de la ley 19.550.¹⁸

¹⁶ MESSINEO (op. cit.); VERÓN (op. cit.).

¹⁷ VIVANTE, cit. en HALPERÍN (op. cit.) pág. 317.

¹⁸ Quedan pendiente de análisis la compatibilidad de la propiedad fiduciaria con los arts. 32 y 33 de la ley 19.550.