

## **REFLEXIONES SOBRE LA LEGITIMACIÓN ACTIVA DEL ACCIONISTA TENEDOR DE TÍTULOS ACCIONARIOS AL PORTADOR EN RELACIÓN CON EL EJERCICIO DE SUS DERECHOS DERIVADOS DE SU CONDICIÓN DE SOCIO**

POR DARIO H. DE LEÓN

### ***Sumario***

La obligación prevista por el artículo 7 de la Ley 24.587, en relación con el accionista tenedor de títulos al portador, consiste únicamente en presentar ante la sociedad emisora dichos títulos para su canje. Ergo, no corresponde sancionar al socio -suspendiendo sus derechos inherentes a su carácter de accionista- ante el incumplimiento por parte de la sociedad emisora del título al portador de efectuar dicho canje.

El rechazo por falta de legitimación activa a la petición de convocatoria a asamblea de accionistas, solicitado por el tenedor de títulos accionarios al portador -en sede judicial o administrativa-, comporta una aplicación de la ley contraria a nuestra Carta Magna, toda vez que implica una privación irracional del derecho de propiedad consagrado por los artículos 17 y 28 de la Constitución Nacional.

### ***I. Introducción. Marco normativo***

Con la sanción en el año 1995 de la Ley 24.587, se retorna<sup>1</sup> al régimen de nominatividad obligatoria, derogándose

<sup>1</sup> La Ley 20.643 y las modificaciones introducidas por la Ley 23.299, ya preveía la obligatoriedad de nominativizar los títulos accionarios al portador

parcialmente el artículo 208 de la Ley 19.550 que facultaba a la sociedad a emitir títulos accionarios al portador.

La Ley 24.587 –denominada “ley de nominatividad de los títulos valores privados”– fijó en su artículo 8 un plazo que no podía exceder a los 6 meses contados a partir de la publicación de la ley, para la conversión de los títulos accionarios al portador en títulos accionarios nominativos no endosables.

La norma referida impone, asimismo, una obligación de resultados en sus artículos 6 y 7, consistente en la conversión y canje de títulos accionarios al portador por títulos nominativos no endosables, aunque no distingue con claridad quiénes son los sujetos obligados.

Pareciera que de la lectura de los mismos, se desprende que el sujeto obligado al realizar el canje es el accionista tenedor de los títulos en cuestión, toda vez que la norma únicamente previó sanción para el accionista moroso en el canje del título accionario y no para la sociedad emisora (ni los directores de la misma), ante la falta de materializar la nominativización de los títulos al portador en circulación.

Esta sanción prevista para el accionista consiste en la prohibición de transmitir, gravar ni ejercer los derechos inherentes a los títulos accionarios al portador.

## ***II. Criterios de interpretación en sede judicial y administrativa***

La jurisprudencia de los Tribunales Nacionales en lo Comercial ha sido tajante en desestimarle legitimación activa al accionista tenedor de títulos accionarios al portador, a los efectos de solicitar la convocatoria a asamblea en términos del artículo 246 LSC.

Ello así, toda vez que a criterio cuasi unánime, el artículo 7 de Ley 24.587 veda todo derecho derivado del carácter de socio, hasta tanto el accionista no canjee efectivamente su título

---

y su consecuente conversión en títulos nominativos no endosables. Dicha obligatoriedad rigió durante cuatro años hasta la sanción de la Ley 23.697 –llamada “De Emergencia Económica”– que dejó sin efecto la nominatividad obligatoria y permitió la emisión de títulos al portador.

al portador, por el correspondiente título accionario nominativo no endosable<sup>2</sup>.

En idéntica postura se mantiene la Inspección General de Justicia actualmente en materia de solicitud de convocatoria a asamblea de accionistas por parte de dicho organismo administrativo.<sup>3</sup>

En síntesis, la jurisprudencia mayoritaria –judicial y administrativa– entiende que de la correcta hermenéutica del artículo 7 de la Ley 24.587 se deriva la falta de legitimación activa a los efectos de ejercer los derechos derivados del *status socii* en relación con aquel accionista que no cuenta con acciones nominativas no endosables.

### III. Problemática

El criterio hermenéutico señalado coloca al accionista en un estado de grave indefensión frente a la sociedad en caso de que exista conflicto entre los socios, ya que basta para el grupo accionario que controla el directorio negarse a canjear los títulos al portador en circulación, para dejar a un accionista o a un grupo de accionistas virtualmente fuera de la sociedad.

Este accionista o grupo de accionistas, al verse imposibilitado de obtener el canje de sus títulos accionarios, no sólo se vería privado de sus derechos económicos, sino que además se les vedaría la posibilidad de ejercer cualquier derecho político, como por ejemplo, solicitar la intervención judicial de la sociedad en términos del artículo 113 LSC; pedir la disolución judicial o el nombramiento judicial de liquidador, impugnar el balance de liquidación y proyecto de distribución, etc.

Pero hay casos en la práctica donde se revela con mayor claridad el excesivo rigorismo formal en la aplicación mayoritaria judicial y administrativa del artículo 7 de Ley 24.587 señalada en el punto precedente.

<sup>2</sup> C.N.Com., Sala B, 10 de junio de 2007, Robles, M. contra Alonso y otros"; Sala C, 14 de septiembre de 1999, "Galati, Mario contra Cuanelli, Carlos, presidente de Temporada S.A. sobre sumario"; Sala D, 19 de febrero de 1999, "Chala, Gustavo contra Residencia de la Estancia sobre sumario"; idem 9 de mayo de 2008, "Vari Alejandro contra Greyfox S.A. sobre sumario"; Sala E, 7 de julio de 2003, "Ruffini, Mario Bautista y otros contra Rómulo Ruffini y Cia. S.A. sobre nulidad de asamblea".

<sup>3</sup> Resolución General Inspección General de Justicia 1/97.

Supongamos como hipótesis que una sociedad emisora de los títulos accionarios al portador estuviera acéfala en su órgano de administración, sin que dicha sociedad tuviese sindicatura.

Frente a dicho supuesto, por más que los accionistas tene-  
dores del cien por ciento del capital estuvieran de acuerdo en  
regularizar la situación de la sociedad, canjeando las acciones  
y nombrando un nuevo directorio (o disolviendo y nombrando  
liquidador), no sería fácticamente posible porque no habría ór-  
gano interno ni externo a la sociedad que tuviese la potestad  
de convocar a asamblea. De este modo la sociedad quedaría en  
una suerte de limbo jurídico, ya que por más que los socios  
quisieran cumplir con la Ley 24.587, paradójicamente la propia  
ley les estaría vedando tal posibilidad.<sup>4</sup>

#### **IV. Nuestra opinión**

La interpretación del artículo 7 de Ley 24.587 que realizan  
la mayoritariamente los tribunales comerciales de la Capital Fe-  
deral, así como la Inspección General de Justicia de la Nación<sup>5</sup>  
peca, a nuestro criterio, de una excesiva formalidad, muchas  
veces en perjuicio no solamente del accionista sino también de  
la propia sociedad.

Además, entendemos que dicha interpretación, lejos  
de facilitar al accionista cumplir con la finalidad de la ley –el  
blanqueo de capitales– dificulta innecesariamente la regulari-  
zación de los títulos accionarios y deriva en aplicar un régimen  
sancionatorio al accionista, que también va en detrimento del

<sup>4</sup> Este caso se planteó fácticamente en autos, “Giménez, Germán Horacio contra Santos Vega S.A. Agrícola Ganadera sobre ordinario”, por la C. N.Com., Sala F, 4 de febrero de 2010, en donde la sentencia de primera instancia rechaza la solicitud de convocatoria judicial a asamblea, negándole legiti-  
mación activa a los accionistas que detentaban el 100% del capital social.

<sup>5</sup> Sin perjuicio del criterio ampliamente mayoritaria existen algunas excep-  
ciones tanto a nivel judicial (Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo  
Comercial n° 10, secretaria 19, 9 de octubre de 2006, “Robles, M. contra  
Alonso y otros”, sentencia revocada por la Sala B de la C. N. Com., 10 de  
junio de 2007); C. N. Com., Sala F, “Giménez, Germán Horacio contra Santos  
Vega S.A. Agrícola Ganadera sobre ordinario”, 4 de febrero de 2010. En sede  
administrativa asimismo también hubo excepciones: Resolución Particular  
N° 27/07 del 22 de enero de 2007 “S. y A. Santangelo SCA”.

fin buscado por el propio legislador al sancionar esta norma de preeminente carácter fiscal.<sup>6</sup>

En definitiva, la negativa judicial o administrativa de desestimar *a priori* la legitimación activa al accionista tenedor de acciones al portador deviene en arbitraria, dado que muchas veces no existe afectación a ningún interés jurídicamente protegido. Es una interpretación de la norma que pone lo formal por encima de lo sustancial del régimen de nominativización.

Cabe recordar que es doctrina pacífica de nuestro supremo tribunal que la primera regla de interpretación de una norma es dar pleno efecto a la intención del legislador, pues la misión del intérprete debe ser indagar el verdadero sentido y alcance de la ley, mediante un examen atento y profundo de sus términos, que consulte la realidad del precepto y la voluntad del legislador, teniendo en cuenta que, cualquiera sea la índole de la norma, no hay método mejor que el que tiene primordialmente en cuenta la finalidad de aquella.<sup>7</sup>

Por lo expuesto mal podría entenderse que el accionista carece de legitimación para convocar a asamblea donde se trate, entre los puntos del orden del día, la conversión y canje de los títulos accionarios en circulación por títulos nominativos, toda vez que ello atentara directamente contra la finalidad de la propia ley de nominatividad.

Sin perjuicio de lo expuesto, consideramos excesivamente rígida la hermenéutica en cuestión porque exige al accionista tenedor de acciones al portador cumplir con una conversión que, por su simple condición de socio, le resulta de imposible acatamiento; y ante la falta de conversión de las acciones al portador sanciona al accionista suspendiéndole **todos** sus derechos derivados de condición de socio.

Como bien señala Raúl Ectheverry, el cumplimiento del procedimiento de canje y conversión de los títulos accionarios “*trata*

<sup>6</sup> Reseña del debate parlamentario de la Ley 24.587 expuesto por Nissen, Ricardo Augusto. *Nominatividad de las acciones*, Editorial Ábaco, Buenos Aires, 1996, p. 160 y siguientes; Verón, Alberto. *Manual de Sociedades Comerciales*, Tomo II, p. 1089; C. N. Com., Sala D, “José Cartelonne Construcciones Civiles S.A. contra Aluar Aluminio Argentino S.A. sobre sumario” del 11 de septiembre de 2001.

<sup>7</sup> Corte Suprema de Justicia de la Nación, *Fallos*, 241:267; 258:17; 264:152; 265; 256.

*de una obligación múltiple, de colaboración, relacionado entre dos partes: la sociedad y el tenedor legitimado de la acción.*<sup>8</sup>

Pero es el ente emisor (y no el accionista) quien está obligado a materializar la conversión. Lógicamente, la sociedad como sujeto de derecho actúa a través de sus órganos sociales.

Por ello, la directiva legal de conversión y canje de los títulos al portador debe necesariamente interpretarse que va dirigida al directorio, o eventualmente a la asamblea de accionistas.<sup>9</sup> Son estos órganos quienes están investidos de las facultades necesarias para realizar el rescate de los títulos al portador, emitir nuevos títulos nominativos no endosables y canjearlos por los títulos accionarios al portador en circulación.

Sabido es que la facultad de cancelar, emitir y canjear los títulos accionarios al portador le resulta totalmente ajena al accionista.

No debiera entonces sancionarse al mismo por la omisión de nominativizar los títulos accionarios al portador en circulación, lo cual de modo alguno puede imputársele (ni dolosa ni culposamente), sencillamente porque —conforme con lo ya expuesto— le resulta de cumplimiento imposible.

En realidad, entendemos que la correcta interpretación del artículo en cuestión nos obliga a pensar que el deber de nominativizar exigido por la norma referida impone dos obligaciones bien diferenciadas, que a su vez van dirigidas a sujetos distintos:

- 1) Por un lado, existe la obligación por parte de la sociedad emisora (que necesariamente va a ser instrumentada por sus correspondientes órganos sociales) de realizar el rescate, emisión y canje de los títulos accionarios al portador en circulación.
- 2) Por otra parte, existe la obligación por parte del accionista de presentar ante la sociedad emisora sus títulos al portador para su canje. El artículo 7 literalmente dice que **“los títulos valores al portador que no hayan sido presentados para su conversión**

<sup>8</sup> Etcheverry, Raúl. “Reflexiones en torno a los deberes jurídicos del socio y de la sociedad en el tema de la nominatividad de las acciones”, *La Ley* 1986, B-876.

<sup>9</sup> El artículo 10 de la Ley 24.587 establece que la conversión de los títulos opera de pleno derecho por lo que no resultaría necesario la modificación del estatuto de la sociedad emisora, ni su publicación ni su inscripción ante el Registro Público de Comercio.

*no podrán trasmitirse, gravarse, ni posibilitarán ejercer los derechos inherentes a los mismos*". Por ello entendemos que el presupuesto normativo que hace suponer la pérdida del ejercicio inherente a los mismos es la falta de presentación de dichos títulos para su conversión, pero no la falta de conversión de dichos títulos, lo cual constituye dos supuestos fácticos muy diferentes. Lo primero es potestad del accionista, lo segundo es potestad exclusiva de la sociedad emisora.

En este sentido, la obligación legal del tenedor de acciones al portador consiste en la presentación de los títulos accionarios al portador de su propiedad al directorio o asamblea de la sociedad, poniendo los mismos a disposición del órgano correspondiente, a los efectos de que la sociedad le entregue los nuevos títulos accionarios nominativos no endosables.

Hasta ahí resulta razonable exigirle al accionista una conducta diligente para regularizar sus acciones, y cumplir con el mandato legal.

Ahora bien, lo que sucede desde la presentación de dichos títulos (o la eventual intimación al directorio de la sociedad para que realice el canje) en adelante no puede imputársele en principio al accionista. Lógicamente si no existe conducta reprochable (a nivel doloso o culposo) tampoco puede haber sanción legal, mucho menos una sanción de tal magnitud que pulverice virtualmente su carácter de socio.<sup>10</sup>

En síntesis, entendemos que la obligación impuesta por la Ley 24.587 en relación a la sociedad emisora consiste en una obligación de resultados; en cambio, en relación al accionista solo puede considerarse como obligación de medios.

Repárese, además, que nuestro legislador, en la Ley 19.550, previó que la suspensión de los derechos derivados del carácter de socio únicamente puede darse como resultado de una conducta culposa o dolosa por parte del socio. (Vgr. 37, 192 y 193 LSC).

<sup>10</sup> Entendemos que otra interpretación violenta el artículo 28 de nuestra Carta Magna que impone el deber al legislador de reglamentar los derechos consagrados en ella conforme al principio de razonabilidad. Sancionar al socio por una omisión que no le es imputable no puede concebirse como razonable.

Para concluir solo agregaremos que la Ley 24.587 no puede ser interpretada de forma tal que se convierta en una herramienta de exclusión por parte de quien controla el directorio de la sociedad en perjuicio de los demás socios que no conforman dicho órgano Ni mucho menos puede trocarse en un obstáculo que, en vez de facilitar la posibilidad de nominativizar los títulos al portador y el consecuente blanqueo de capitales o el correcto funcionamiento de nuestras sociedad, sea un laberinto del cual ni los socios ni la propia sociedad puedan salir, sin tener que recurrir a un proceso contencioso que además de resultar prolongado, resulta injustificado.