

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO ARGENTINOS - CEDEAR -

*Ana Luisa Gondar
Pablo Horacio Gonzalez Amaya
Romina Laura López Martínez*

I. Introducción.

Con anterioridad al mes de agosto de 1997, no existía en la Argentina un régimen específico para sociedades extranjeras que desearan ofrecer sus acciones o títulos de deuda en el mercado local.

El único mecanismo viable hasta entonces era el cumplimiento, por parte de dichas sociedades extranjeras, de los mismos requisitos y condiciones exigibles para la oferta pública y cotización de títulos valores de sociedades argentinas. Esa normativa sólo prevé la posibilidad de flexibilizar tales requisitos locales en casos excepcionales relativos a aquellas sociedades extranjeras autorizadas a realizar oferta pública de sus títulos valores en un país con el cuál la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) haya celebrado un acuerdo de cooperación o que tengan un régimen de información pública que la CNV considere adecuado para la protección de los tenedores de CEDEAR.

Si bien las normas de la CNV permitían la negociación en el exterior de acciones autorizadas a la oferta pública en la Argentina bajo la forma de certificados de depósito (ADR), no existía, como ya anticipamos, un instrumento que permitiera la operación inversa.

Fue con el dictado de la RG 291 en agosto de 1997, que la CNV creó un procedimiento de oferta pública indirecta de títulos valores de sociedades extranjeras mediante Programas de Emisión de Certificados de Depósito Argentinos (“CEDEAR”) representativos de dichos títulos valores extranjeros.

En consecuencia, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (“BCBA”) reglamentó la cotización de los CEDEAR mediante el dictado de la Resolución de Consejo N° 3/97 (“RC 3”).

II. Concepto.

Un CEDEAR es un certificado que representa cierta cantidad de títulos valores de sociedades extranjeras (no autorizadas para la oferta pública en la Argentina) que han sido depositados en una entidad custodia autorizada. Dicho CEDEAR es emitido en Argentina y autorizado para su oferta pública y cotización en Argentina aún cuando las acciones o títulos de deuda que represente pertenezcan a sociedades extranjeras que no hayan sido objeto de revisión por parte de la CNV.

Un CEDEAR puede representar uno o más títulos valores de la misma especie, clase y emisor, pudiendo la CNV en casos excepcionales autorizar la emisión de CEDEAR que representen fracciones de títulos valores siempre que se encuentre razonablemente asegurado el ejercicio de los derechos de los tenedores de cada CEDEAR.

A solicitud de su tenedor, el CEDEAR debe poder canjearse por el o los títulos

valores que dicho CEDEAR represente, debiendo cancelarse y destruirse cada CEDEAR correspondientes a los títulos valores entregados.

Los CEDEAR pueden ser nominativos no endosables o escriturales, siendo aplicables los principios generales vigentes en cada momento para cada forma de títulos valores. Asimismo, los CEDEAR son libremente transmisibles.

Salvo excepción fundada de la CNV, cuando ya existiere un programa de emisión de CEDEAR autorizado, en circulación, por parte de un emisor determinado, no podrán emitirse CEDEAR representativos de ese mismo título por un emisor diferente.

Existen similitudes entre los CEDEAR y los ADR en cuanto son emitidos, cancelados y negociados en un mercado contra el depósito de los títulos representados por estos certificados en otro mercado. Sin embargo, también existen diferencias entre dichos instrumentos. En la actualidad, los ADR en Estados Unidos son emitidos dentro del marco de programas patrocinados por el emisor de los títulos en tanto que los CEDEAR pueden o no encontrarse patrocinados por el emisor extranjero. Es de destacar, que los programas autorizados hasta el momento en la Argentina, cuyos emisores son Deutsche Bank S.A. y Banco Itau Argentina S.A. son programas no patrocinados (los “Programas Itau y Deutsche”).

III. Sujetos

Los sujetos que intervienen en una emisión de CEDEAR son el emisor de CEDEAR, el Depositario o Custodio y el Beneficiario o Tenedor de CEDEAR. Asimismo, también participan el Agente de Registro y, en el caso de programas patrocinados, el Emisor de los títulos valores representados.

A) Emisor de CEDEAR

Sólo pueden ser emisores de CEDEAR las cajas de valores y las entidades financieras autorizadas a operar como tales en la Argentina. El emisor de CEDEAR debe tener un patrimonio neto mínimo igual o superior a \$30.000.000 según las normas de la CNV y de al menos \$ 200.000.000 de acuerdo con las normas de la BCBA.

El pedido de aprobación del programa de CEDEAR deberá ser presentado por el emisor propuesto de CEDEAR y en el caso de programas patrocinados, por este y por el emisor de los títulos representados. La solicitud de oferta pública y cotización deberá constar en acta de directorio del emisor de CEDEAR.

El emisor de CEDEAR, en ocasión del pago de dividendos o rentas correspondientes a los títulos valores representados, deberá publicar un aviso informando entre otros, la fecha y lugar de pago de los mismos.

B) Depositario o Custodio

Es la entidad en donde se encuentran depositados los títulos valores representados por los CEDEAR no pudiendo acceder a la titularidad ni al uso de los títulos que constituyen la contrapartida de los CEDEAR.

Entre las entidades que pueden revestir el carácter de depositarios o custodios se encuentran el emisor de CEDEAR, las cajas de valores, el depositario central de títulos en el país de emisión de los títulos valores representados o un banco custodio constituido conforme a las leyes del país de emisión de los títulos valores representados. Cabe mencionar que en los Programas Itau y Deutsche se ha optado por esta última opción.

C) Beneficiario o Tenedor

Son las personas físicas o jurídicas que adquieran los CEDEAR quienes en todo momento pueden solicitar el canje de los CEDEAR por los títulos valores representados. Los tenedores gozan de los derechos inherentes a los títulos valores representados por los CEDEAR sin perjuicio del ejercicio de dichos derechos a través del Emisor de los CEDEAR. Los tenedores pueden transferir los CEDEAR libremente y percibir del Emisor, o de quien este designe, los fondos que se perciban en virtud del ejercicio de los derechos políticos y patrimoniales de los títulos valores representados.

D) Agente de Registro

El Agente de Registro es quien lleva a cabo la registración de los CEDEAR, por lo tanto, debe mantener la nómina de los beneficiarios de CEDEAR.

En los programas Itau y Deutsche se designó agente de registro a la Caja de Valores S.A.

E) Emisor de los títulos valores representados.

El emisor de los títulos valores representados adquiere relevancia en el marco de la emisión de un programa patrocinado por las obligaciones que asume en este caso.

Entre las obligaciones a cargo del emisor se encuentra la responsabilidad de cumplir con el deber de información requerida por la CNV, establecer una representación permanente en los términos del art. 118 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y solicitar su ingreso al régimen de oferta pública. Asimismo, le serán aplicables los requisitos establecidos para la oferta pública de títulos valores emitidos por empresas extranjeras.

IV. Funcionamiento

A fin de estructurar la emisión de CEDEAR habrá de confeccionarse la siguiente documentación:

A) Contrato de Depósito

Salvo en el caso de que el Emisor de CEDEAR sea, a la vez, depositario de los títulos valores representados, habrá de celebrarse entre el Emisor y la entidad custodia un Contrato de Depósito de los títulos valores subyacentes a los CEDEAR.

En los programas patrocinados, el emisor de los títulos valores representados será también parte de dicho contrato de depósito.

El custodio tendrá en su carácter de depositario los títulos valores representados, sin embargo, no podrá disponer en forma alguna su uso ni la propiedad de los mismos, dado que dichos títulos constituyen el objeto de un contrato de depósito regular y, en consecuencia, se encuentran inmovilizados conforme los términos de los artículos 2188 y s.s. del Código Civil. Dicho Contrato de Depósito estará regido por la Ley argentina, no obstante, habrá que corroborar que las normas referentes a la naturaleza del depósito y a los derechos del titular registral de los títulos valores representados no resulte incompatible a la Ley argentina.

No podrá ser modificada la entidad depositaria sin la conformidad de la mayoría absoluta de los tenedores de CEDEAR.

B) Prospecto de Emisión

La RC 3 incluye entre la documentación necesaria para solicitar la cotización de los CEDEAR, la elaboración de un prospecto de emisión de los CEDEAR. Dicho prospecto habrá de incluir toda la información relevante al programa a fin de que el inversor pueda decidir, en base a información sustancial, el destino de su inversión.

C) Contrato de Suscripción

El contrato de suscripción regula la relación entre el emisor de los CEDEAR y los tenedores de los CEDEAR. Por medio de este contrato, se establecen los términos y condiciones de los CEDEAR. En consecuencia, los tenedores aceptan tales términos y condiciones al suscribir los CEDEAR. El emisor de los CEDEAR asume, en virtud de dicho contrato, responsabilidad contractual respecto de los tenedores de CEDEAR en los términos del art. 520 y c.c. del Código Civil.

La ley aplicable a este contrato será la Ley Argentina.

D) Contrato de Registro

Este contrato se celebra entre el Emisor de los CEDEAR y el agente de registro, es decir, la entidad que realizará la registración de los CEDEAR.

El agente de registro, al actuar en virtud del contrato de registro, actuará solo como agente del emisor y no asumirá ninguna obligación o relación para con los tenedores de los CEDEAR. El emisor deberá cumplir y observar las obligaciones impuestas al mismo en virtud del mencionado contrato.

V. Tipos de Programas:

Podrán emitirse programas patrocinados por el emisor de los títulos valores representados y programas no patrocinados.

A). Programas de Emisión no Patrocinados

En este tipo de Programas, el emisor de los CEDEAR estará obligado a presentar la documentación societaria, contable y financiera del emisor de los títulos valores representados junto con aquella información sobre hechos o actos que lo afecten. Dicha información deberá ser la misma que el emisor de los títulos valores representados haya presentado a las autoridades de control en su país. En este caso, la responsabilidad del Emisor se limita a copiar información y documentación producida en el país del emisor de los títulos valores representados.

Por lo tanto, el emisor de los CEDEAR deberá tener en cuenta que deberá presentar dicha información dentro de los plazos previstos por las normas de la CNV.

B). Programas de Emisión Patrocinados

En este supuesto, el emisor de los títulos valores representados es quien debe cumplir con dicho deber de información y, en consecuencia, se minimiza la responsabilidad del Emisor de CEDEAR.

Asimismo, el emisor de los títulos valores representados deberá establecer una representación permanente en los términos del art. 118 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, solicitar su ingreso al régimen de oferta pública y le serán aplicables los requisitos establecidos para la oferta pública de títulos valores emitidos por empresas extranjeras.

No obstante, tanto en el caso de programas patrocinados como no patrocinados, deberá informarse todo hecho o acto que pueda afectar al emisor de los CEDEAR o de los títulos valores representados. Se trata de un deber genérico de supervisión que la CNV impone sobre dichos emisores.

VI. Conclusiones.

Dada la naturaleza jurídica de este novedoso instrumento financiero, los CEDEAR constituyen bienes separados del patrimonio tanto del emisor como del depositario. Por lo tanto, los títulos valores representados se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del emisor de CEDEAR y del depositario, quienes se verán imposibilitados de dirigir sus acciones contra dichos títulos. Esta situación, por lo tanto, representa un resguardo e incentivo para el inversor y futuro tenedor de CEDEAR.

Asimismo, en el marco de la globalización cabe señalar que este instrumento financiero otorga a los tenedores la posibilidad de participar en la actividad económica de empresas que se encuentran en otros países brindando, en consecuencia, atractivas oportunidades de inversión.

No obstante, resulta de fundamental importancia tener en cuenta que este nuevo instrumento, concebido en el marco político-económico actual, representa para nuestro país, a partir del auge de los ADR, una puerta de entrada a la globalización de las inversiones brindando a la Argentina una nueva opción en el mercado de capitales.

LA FUNCION TUTITIVA DEL ART. 1277 DEL CODIGO CIVIL Y SU DESAFORTUNADA PRACTICA EN DERECHO MERCANTIL

Ariel Alejandro Germán Macagno

No es poco común que juristas prioricen arduas discusiones estancándose en aspectos instrumentales de Orden Público, conllevándolos al apartamiento de la realidad misma, siendo esta última fuente y razón inspiradora de nuestra amada Ciencia del Derecho. El Derecho Mercantil no debe evidenciarse como un compartimento estanco, ya que resultaría inepto para su adecuación al desarrollo económico social que se viene gestando. Decirle no a la aplicación del Art. 1277 del Código Civil – con argumentos de poca fundamentación teórico práctica -, por ejemplo, significaría darle riendas sueltas al peligroso fenómeno de la Inseguridad Jurídica propio de nuestros tiempos. Celeridad en el tráfico e informalidad no pueden apartarse de reglas generales como la sentada por el art. 1195 del Código Civil – “... los contratos no pueden perjudicar a terceros”, o como la del art. 1071 id. – abuso del derecho – por el contrario deben vincularse constantemente, sin importar – esta necesaria interrelación – la pérdida de sus respectivas autonomías.

1. INTRODUCCION:

“La ley es necesaria porque los hombres están sujetos a las pasiones. El día en que los hombres obren de acuerdo a la razón, ese día la ley no será mas necesaria, y los hombres llegarán a ser realmente libres...”
Benedicto Spinoza

El mentado asentimiento conyugal prescripto por el tan censurado art. 1277 del Código Civil y su posible aplicación práctica en la esfera del Derecho Mercantil –Transmisión de acciones nominativas no endosables o escriturales -, fue el punto de partida de una de las discusiones doctrinarias más controvertidas, que no tuvo –ni tiene- en miras la realidad socioeconómica de nuestros tiempos. No contribuyó al desarrollo de una regla que sirviera para arrimar una solución adecuada a las contiendas suscitadas. Sólo algunos de esos argumentos con una inopia fundamentación lógica jurídica fueron subsumidos por la Jurisprudencia con tales fines. André Gide –Poeta francés- con razón proclamaba que no se debía caer en el error de Nataniel de guiarse por la luz que llevaba en su propia mano. Hoy muchos Juristas caen en enredos o se encabestran en ese error que señala el poeta, priorizando arduas discusiones, produciendo una total desviación de la finalidad básica de la «Ley», cual es según Posner de no emitir impulsos que el cuerpo social no esté en aptitud de recibir.

Nos enfrentamos a una colisión de fuerzas de eruditos e intelectuales, todos con sus irrefutables verdades. La insoslayable “TRADICION” Comercialista y los “PRINCIPIOS DEL DERECHO CIVIL” para los Civilistas, representan lo afirmado precedentemente. Expresiones como las de Vivante que –con razón- enunciaba “... sin perjuicio de que el comerciante sea jurista, no es posible hacer

un estudio mercantil sin el previo conocimiento de las demás estructuras de las instituciones...” y Girón Tena, reafirmaba que “... mientras los juristas mercantilistas, orientados por la vigencia, fijan su atención en el comerciante y el comercio, según la fotografía que del pasado expresan los Códigos, está transformándose aquella realidad socio económica; y, fuera de esos códigos, la legislación y conformación espontánea jurídico- automática de tipologías organizativas y contractuales están creando el nuevo derecho...” Por ello, la simple mención del art. 1277 del Código Civil resulta inaudita e inaplicable dentro de todo contexto comercial.

Con todo lo expresado, resulta claro que mi objetivo no es otro que tratar de “CONCILAR” principios e intentar por todos los medios posibles adaptarlos a esta tendencia unificadora que se viene gestando –en nuestro país- desde hace más de una década. “DEMOSTRAR” que no estamos en presencia de ramas del derecho autosuficientes individualmente –si bien autónomas- pero que admiten perfectamente principios comunes. La dinámica del Derecho resulta afectada por “nos juristas” que la convertimos en un compartimiento estanco, inepto para su adecuación al desarrollo económico social que se viene gestando.

2. LA “RATIO LEGIS” DEL ART. 1277 DEL CODIGO CIVIL Y SU DICOTOMIA PRÁCTICA.

Toda mi temática gira alrededor del Principio de la Buena Fe –como alma de las relaciones sociales- constituyéndose como condición sine qua non para la comprensión integral de la misma. Para un mejor entendimiento, considero necesario iniciarme con la descripción de lo que significó –en 1968- para la Doctrina, la tan mentada restricción contenida en la norma.

Veo en el estudio de su “Naturaleza Jurídica” el medio más idóneo para aproximarme a la meta deseada, resultando imprescindible precisar de que “Género” es “Especie” y este proceso intelectual requiere de una precisión terminológica exhaustiva con el objeto de evitar confusión entre las múltiples categorías que preceden a las clasificaciones generales. Debo centrar toda mi atención en fijar la esencia de cada institución, indicando sus elementos constitutivos, la forma como se exteriorizan y categoría de derechos a que pertenecen¹.

La Doctrina jamás se mostró pacífica en cuanto a la calificación de la restricción del art. 1277 del Código Civil. Una mayoritaria, afirma que la prohibición de disponer o gravar sin el asentimiento del cónyuge no administrador implica una restricción a la facultad de la libre disposición prescripta por el art. 1276 id. También aparecía como una limitación de facultades en la administración de cosas de una sociedad, exteriorizando un verdadero derecho de copropiedad (Teoría de la Co-disposición)², requiriéndose necesariamente la concurrencia de dos voluntades independientes para formalizar el acto. “No disponen los dos, sino únicamente el titular del dominio³.”

¹ Molinario Alberto D. E.D. T. III, pag. 1059 – citado por Guastavino Elías en “Naturaleza del requisito de asentimiento conyugal en el art. 1277 del Código Civil “ LL 153-632 pag. 632.

² Fassi Santiago Carlos “El consentimiento del Cónyuge del art. 1277 del Código Civil “ LL T. 1076 pag. 528 y ss.

³ La Tesis de la Codisposición presenta a las claras sus puntos vulnerables. A medida que analizamos el

Llambías vio a la restricción como incapacidad de los cónyuges, asimilable a la de los menores emancipados (Teoría de la incapacidad de Hecho)⁴. Somos coincidentes con la refutación establecida por Pelosi Carlos⁵ y Martínez Ruiz⁶ quienes afirmaron que el tema es totalmente ajeno al problema de la capacidad, ya que dicha cuestión “ha quedado desterrada del marco jurídico con la sanción de la Ley 17.711”. También se encontraban seguidores que sostenían que se trataba de una incapacidad de derecho – Guastavino -⁷. Ello resultaría inconcebible, pudiendo citar como argumento en contra lo afirmado por De Ambrosio, diciendo “... la tesis de la incapacidad de derecho no puede contenerse sin enfrentarse con el principio del art. 52 del Código Civil, según el cual no hay otras incapacidades que las expresamente declaradas⁸”. -

Otra cuestión que necesita quedar aclarada es lo relacionado a la precisión terminológica. Si bien el texto alude a la necesidad de “consentimiento”, la Doctrina considera que se trata de un mero “asentimiento”, ya que no nos encontramos frente a un acto jurídico propio - identificado como un verdadero derecho de copropiedad - sino ante un acto jurídico que no le es propio, tendiente a la aprobación del negocio⁹. Estimo conveniente agregar que el Consentimiento en los términos del art. 1044 y concordantes del Código Civil, no podría nunca ser suplido por autorización o venia Judicial – como aquí sucede -. Recordemos que el consentimiento del titular del dominio será elemento esencial del acto, mientras que el cónyuge no administrador por medio del asentimiento dará plena eficacia al mismo, por no operar la subrogación legal.

Otra cuestión: - frente a la ausencia de asentimiento – nace el siguiente interrogante: ¿al cónyuge no administrador que derecho le asiste? .

Podríamos afirmar que la “Inoponibilidad” aparecería, en primer plano, como la solución más calificada, tornando inobjetable su aplicación, encuadrando perfectamente en nuestros preceptos legales sin forzarlos y declarando el acto ineficaz para aquel que se vio perjudicado por la omisión. El verdadero conflicto se da a conocer en la práctica –en su puesta en funcionamiento- no otorgando las garantías suficientes a quienes cuentan con el derecho de oponerla. Concretamente me refiero a la oportunidad en que debe ser interpuesta, la que sólo es posible al tiempo de disolución de la Sociedad Conyugal o sea la efectiva partición; donde es común que frente a ella nos encontremos con la insolvencia del administrador o que se intente dentro del marco del art. 968 id. comprador de buena fe - donde resultaría ineficaz por haber quedado firme el acto que se pretende atacar, trayendo aparejado, no sólo la imposibilidad de restituir los bienes transferidos al patri-

supuesto surge que el acto que realiza el titular en las condiciones del art. 1277 del Código Civil implica un verdadero y real negocio. El único patrimonio afectado es el del cónyuge donador por ser el que se desprende de la titularidad o restringe su dominio, concurriendo el otro cónyuge al sólo efecto de completar el acto con una declaración de conformidad unilateral, recepticia carente de contenido negocial y no actuando como requisito integrativo del negocio – como pretenden los autores de la codificación – sino simplemente como requisito de eficacia.

⁴ Llambías Jorge J. “Estudios de la Reforma del Código Civil” JA. Bs.As. 1969 pag. 54 y ss.

⁵ Pelosi Carlos A. “Consentimiento en las cancelaciones de Hipoteca” Rev. Not. 702 pag. 1369 Nro. 27.

⁶ Martínez Ruiz R. “La Crítica a la Reforma del Código Civil” LL T.140 pag. 937.

⁷ Guastavino Elías “Naturaleza del requisito de asentimiento conyugal en el art. 1277 del Código Civil LL 153-632 pag. 632.

⁸ De Ambrosi Eduardo A. “Algunas consideraciones sobre el art. 1277 del C.C.” LL 144 pag. 1061

⁹ Llambías Jorge J. – Alterini Atilio A. “Código Civil Anotado “T III A Edit. Abelardo Perrot pag. 289 y ss.

monio conyugal, sino también la imposibilidad de obtener del adquirente la reparación del perjuicio efectivamente sufrido. De esta manera se tornan ilusorias las expectativas de quienes fueron omitidos, por el hecho de que la Inoponibilidad, enmarcada, en la “Teoría Universal de la Relatividad de las Convenciones” únicamente admite su planteamiento como excepción.

Sí le asiste el derecho a ser compensado por quien dispuso sin su autorización y puede, además, solicitar la revocación del acto al adquirente, paralizando los efectos de la acción, satisfaciendo el importe del perjuicio causados por la omisión del asentimiento. Transformando al carácter tuitivo de la norma en una mera Utopía.

Estimo, sin dejar de reconocer los obstáculos jurídicos que trae aparejada la “Acción de Nulidad”, en lo relativo a la existencia de Nulidades Implícitas – art. 1037 del Código Civil -, las que son perfectamente admisibles ya que del tenor de la norma no se exige que la sanción de nulidad esté expresamente consagrada en la ley, sino que derive siempre de ella y no de la voluntad de los jueces¹⁰, el arma más idónea que otorga las garantías suficientes con las que debe contar el cónyuge cuya conformidad fuere omitida. Posibilita – la Acción de Nulidad - su ejercicio en el momento mismo de tener conocimiento del negocio, salvaguardando los intereses propios y familiares constituyendo lo que el legislador tuvo en cuenta cuando sancionó la ley. Recordemos la Exposición de Motivos – Reforma del Código Civil 17.711 - en lo pertinente que expresaba: “... acentuar la idea de comunidad en el matrimonio, reafirmar que los bienes gananciales pertenecen a ambos cónyuges, no obstante el régimen de separación de administración y finalmente procurar impedir el fraude muy frecuente en que suele incurrirse en vísperas de un divorcio. Cuando las relaciones entre ellos comienzan a deteriorarse, el marido suele disponer simuladamente de bienes ganados durante el matrimonio o incorporarlos como aportes a Sociedades Anónimas y llegado el momento de la separación, se encuentra que todo el patrimonio se ha esfumado. Estas maniobras no podrán hacerse en adelante...”.¹¹ Dicha acción compete tanto al cónyuge omitido como a sus herederos. Sin perjuicio de ello, no debemos olvidar lo prescripto por el art. 1051 Id. , que ampara al 3ero. adquirente de buena fe.

3. EL PERSONAL ESTILO DE LA NOMINATIVIDAD COACTIVA DE ACCIONES.

- La Nominatividad Obligatoria de las acciones - conforma otros de los temas que debo abordar con el propósito de lograr mi objetivo. Guardan estrecha vinculación práctica, jurídica y sociológica con la conformidad demandada por la norma precedentemente citada. Resulta necesario reunir en algunas proposiciones, el material que sirve de partida en este terreno.

Llevar adelante un análisis pormenorizado, que implique un estudio sistemático de la normativa vigente –ley 24.587 y Dec. Reg. 259/96- resulta improcedente y trae aparejado la pérdida de objetividad propia de nuestro estudio, implicando el desconcierto de la asequible comprensión del mismo. Martorell entiende que

¹⁰ Llambías Jorge J. – Alterini Atilio A. “Código Civil Anotado” T. II B Ed. Abelardo Perrot pag. 208 y ss.

desde la vista de un jurista se constituye extremadamente arduo transitar el análisis de la “Nominatividad” por representar no una cuestión de técnica jurídica sino concretamente de política legislativa. Resulta indudable que el origen de imposiciones estrictas en la materia, derivan de suspicacias de índole tributaria. Empero y como contrapartida, el movimiento cíclico que se viene forjando entre – nominatividad anonimato –, resulta una consecuencia del deseo de una comunidad determinada de priorizar la defensa de valores significativos, como la legítima, el patrimonio familiar y otros que parecían haberse extinguido¹².

Sí resulta infranqueable el necesario acopio de aquellas pautas o requisitos esenciales de la temática a desarrollar, dirigidos a una más fácil lectura y comprensión de nuestra humilde propuesta. ¿ Que entendemos por nominatividad de las acciones? - ¿Cuál es el ámbito de aplicación en la ley 24.587 –Nominatividad Obligatorias de Acciones –?, Son interrogantes que deben ser tratados.

Que mejor para dar respuesta al primero de ellos que tratar de conceptualizar a las Acciones Nominativas. Pudiendo afirmar que son aquellas que suelen definirse como las representadas por títulos que expresan el nombre de una persona cierta y determinada, que coincide con el que figura como poseedor del mismo en los libros del ente emisor o aquel instrumento de cuyo tenor surja en forma indubitable la indicación del nombre de la persona a cuyo favor se remite y cuya transmisión se produce u opera a través de su documentación en el mismo título y en los libros de la sociedad que le dio origen¹³.

Su campo de aplicación se encuentra perfectamente identificado por la ley misma - art. 1 id. que expresa: “... que los títulos valores privados emitidos en el país y los certificados provisionales que los representan...” debiendo agregarse – por omisión de la ley- “emitidos en serie”¹⁴.

Ahora, es menester expresar que se entiende por título valor, y que mejor que la definición concebida por el maestro Vivante “... documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo que en él se expresa¹⁵.”. Debemos transitar con cautela la temática de los títulos valores, afirmando que no todos son alcanzados por la Ley de Nominatividad, por el contrario, sólo los “emitidos en serie” que son aquellos que requieren para sus emisiones, transmisiones, derechos reales y medidas cautelares que los graven, la constancia en el mismo título y su inscripción en el registro especial que para tal fin lleva la sociedad que le dio origen. Que además de ser privados y no públicos, son eminentemente causales en contraposición con los abstractos.

Las acciones de una Sociedad Anónima –art. 1 Decreto Reglamentario 259/96- revisten tales características y constituyen el ejemplo ideal para nuestro fin.

Antes de su entrada en vigencia las acciones podían ser al portador o nominativas y dentro de estas, endosables o no endosables –art. 208 L.S.C. Con la entrada en vigencia de la Ley de Nominatividad Obligatoria de las Acciones, todas deben ser emitidas como nominativas no endosables o acciones escriturales.¹⁶ 17

¹¹ Borda Guillermo A. “La Reforma de 1968 al Código Civil” Ed. Perrot –1971- pag. 468 y ss.

¹² Martorell Ernesto E. “Tratados de los Contratos de Empresa” T. III Ed. Depalma pag. 67 y 68.

¹³ Sassot Betes, Miguel - Asot Miguel “Acciones, Bonos, Debentures y Obligaciones Negociables” Ed. Abaco pag. 61 y ss.

¹⁴ Nissen Ricardo A. “Nominatividad de las Acciones” Ed. Abaco pag. 53 y ss.

¹⁵ Escuti Ignacio A. “Títulos de Créditos” Ed. Astrea pag. 7.

¹⁶ Nissen Ricardo A. Obra citada en nota Nro. 12. Pag. 90 y ss.

Ahora bien, ¿qué entendemos por transferencia de acciones nominativas o “Transfert?” – La Doctrina - lo ha conceptualizado como una cesión calificada o especial de derechos aplicada a los títulos nominativos, que para que produzca efectos respecto de terceros y la sociedad, requiere que el nombre del mismo titular figure en el título y en el registro que debe llevar la persona que le dio origen. Dichas acciones se haya disciplinadas por la Ley de Sociedades Comerciales – arts. 208, 213, y 215 – a los que nos remitimos.

El “Transfert¹⁸” constituye un acto integrativo, constitutivo de la transmisión, queriendo señalarse que para que produzca efectos erga omnes –sociedad y demás terceros- requiere el cumplimiento de una serie de actos, como ya lo expresáramos –la constancia en el título del nombre del nuevo titular y la inscripción en el registro que a tal fin lleva el ente emisor -. -

El Código de Comercio equipara la transferencia de acciones con una compraventa, ya que no se califica por ley dicho contrato. Dicho contrato – Compraventa - resulta insuficiente para caracterizar la operación de que se trata. Consideramos que estamos en presencia de un acto de naturaleza compleja a los fines de que pueda ser oponible “erga omnes”.

Primeramente es imprescindible la celebración de un acto que traiga aparejada la transferencia de la acción, de un titular inscrito, a favor de otro. Generalmente, estamos en presencia de un acto negocial, que tiene sus orígenes en un contrato – compraventa, permuta, donación, dación en pago, etc. - celebrado entre cedente y cesionario. Este acto puede ser inter vivos o consecuencia de una transmisión mortis causa. Firmado aquel contrato, que otorga operatividad a la transmisión, se procede a la tradición de los títulos –por el supuesto de que en nuestro derecho la transferencia de la propiedad o dominio demandan un título y un modo – posteriormente se debe notificar al ente emisor la operación efectuada, por medio de declaración escrita que no se asimila a la constancia que por imperio del art. 2 - Ley 24.587 – debe formalizarse en el tenor del título afectado por el Transfert. Satisfechos tales extremos, y con el objeto de que la transmisión surta efectos no solo con relación al cedente y cesionario, sino frente a terceros y la sociedad emisora –erga omnes– resulta imperiosa la inscripción del nuevo titular en el registro privado que lleva el ente emisor, con lo que queda legitimado activamente, adquiriendo su Status de socio.

En definitiva, existen dos actos complejos y sucesivos, uno de carácter negocial, plenamente válido entre las partes, produciendo efectos sólo con relación a ellos y no respecto de la sociedad y los terceros por carecer el adquirente de legitimación, “... por no tener todos atributos del derecho de propiedad, el que es desmembrado –según Zaldivar¹⁹ - desde que el cesionario no puede ejercerlos frente a la sociedad y los terceros mientras su nombre no figure en el título y en el registro de

¹⁷ Cabe hacer la siguiente aclaración: Las acciones escriturales, son nominativas no endosables desde su nacimiento, ya que comparten una naturaleza jurídica casi idéntica a aquellas. Para optar por el sistema de acciones escriturales, - con miras a la nominativización – es preciso que esté previsto en el Estatuto Social, de no ser así, será necesario la modificación del mismo, a través de Asamblea Extraordinaria de Accionistas en los términos del art. 235 1er. párrafo de la L.S.C.. Previsto en el Estatuto, las acciones en circulación que no lo fueran, pueden convertirse en escriturales, con la sola decisión del Directorio.-

¹⁸ Pérez Fontana Sagunto F “La transferencia de las acciones nominativas. El Transfert.” Conflicto de Derecho Societario Ed. Abaco 1983 pag. 19 y ss.

accionistas que lleva la sociedad...” Dicha inscripción que hace nacer la legitimidad, es configurativa del segundo acto, que no es negocial sino impuesto por la ley al creador del título, por lo que no depende de la voluntad de este último.

4. ¿NUCLEO FAMILIAR O CELERIDAD NEGOCIAL?

Sin debatir los argumentos que a favor o en contra sentaron tanto Doctrina como Jurisprudencia con relación a la aplicación del art. 1277 del Código Civil a la transferencia de acciones nominativas no endosables, sentimos la necesidad de ir mas allá. Creemos encontrarnos en el momento preciso para confrontar los aspectos conflictivos de ambas legislaciones, pero con sentido de unidad, con la sensible intensión de conciliar o integrar –como ya lo expresáramos-, procurando el nacimiento de algún indicio que sirva de sustento a una solución futura. Civilistas y Comercialistas desde siempre discreparon o no se pusieron de acuerdo, en resguardo de sus propias instituciones y principios.

En cuanto a la vigencia de la normativa en cuestión –art. 1277 C.C. es plena. Si bien la Reforma Civil se sustanció en el año 1968, no significa que frente a una ley posterior, como lo es la ley 19.550, se tornen inaplicables sus principios y reglas. Y no es así porque el derecho prorroga indefinidamente su vigencia hacia el futuro. La norma que nace en un día para una sociedad determinada y para un tiempo histórico también determinado, extiende su ámbito de validez a todo tiempo posterior, hasta su derogación “... el tiempo de la ley, y su sentido, no sólo son el tiempo y sentido de la sanción, sino también el tiempo y sentido de su vigencia...”, proclamaba con sabiduría Couture²⁰.

Tampoco somos seguidores de aquellos que afirman que el asentimiento conyugal, requerido para la transferencia de paquetes accionarios debe prestarse, no porque constituye un imperativo legal, sino como medio de evitar una posible impugnación futura del negocio y equiparándolo a lo que en la jerga tribunalicia conocemos como “chicana” o “picardía”²¹ - Creemos que excede totalmente – tal expresión - el verdadero²² sentido de la norma y no condice con su razón de ser. No es la solución desvirtuar una regla que consideramos de Orden Público, con una expresión tan baja y burda, que transita el campo de la ilicitud y bordea el ámbito del Abuso del Derecho o será que en la actualidad “Tutela es igual a Chicana”.

Así las cosas, su aplicación efectiva debe serlo, no como medio de prevención, sino por el contrario para evitar la configuración del fraude. Fraude que no opera en excepcionales circunstancias –como se suele sostener- dando lugar a expresiones como las del Maestro Llambías “... no se legisla para sanos que son la generalidad, teniendo en miras un contado número de enfermos, para salvaguardar intereses de algunos, dañando a toda la sociedad...”²³ Se trata de un acto –desde nuestro punto de vista- de por más frecuente que se condice con el normal suceder de las cosas, acentuándose en la sociedad actual por las influencias propias de un

¹⁹ Zaldivar Enrique y otros “Cuadernos de Derecho Societario y leyes complementarias” Ed. Abelardo Perrot 1980 pag. 219 y ss

²⁰ Couture Eduardo J. “Estudios de Derecho Procesal Civil” T. III 3era. Edición Ed. Depalma pag. 15 y

Capitalismo exacerbado. Así los malos negocios, la mala fe del cónyuge administrador en víspera de la disolución de la Sociedad Conyugal que por lo general afectan bienes inmuebles, muebles o derechos de relevante significación económica no constituye sucesos poco frecuentes. Perdió vigencia lo expresado también por Llambías "... veremos hombres maduros, cargados de experiencia en los negocios, teniendo que convencer a la mujer de la conveniencia de tal o cual operación...". El marco protector de la norma, que en 1968 se encontraba reducido a la mujer, en los tiempos que corren resulta netamente abarcativo de ambos cónyuges en forma indistinta.

Lo que no se puede dejar de lado, en miras a nuestro objetivo, es el ámbito de protección de la norma, cual es una de las Instituciones bases e imprescindibles que dio vida a la Sociedad – la Familia, el Núcleo Familiar -. Las Sociedades Comerciales, suelen aparecer como un simple telón que culta al propio cónyuge enajenante, aunque puede ser muy difícil de probarlo. Aquel sería un recurso para eludir el régimen de comunidad legal que implica el matrimonio²⁴.

Por otra parte, cabe tener en cuenta que nadie transfiere un paquete de acciones –por mas reducido que sea- por la mera entrega y recepción del precio correspondiente, sin que se confeccione el instrumento que corrobore la transferencia, ya que quien transfiere se cuidará de configurar las garantías suficientes para cubrir la responsabilidad del vendedor por los "pasivos ocultos". Este supuesto menoscaba la tan mentada celeridad e informalidad que se requiere para el tráfico comercial. Igualmente, la ley en forma imperativa prescribe una serie de requisitos –art. 213 / 215- que en la práctica surten el mismo efecto. No dejamos de reconocer que la inscripción que la ley societaria impetra no afecta la circulación del título valor, por el contrario constituye una función de legitimación del titular incrito, pero sí afirmamos que esta sucesión de actos configura una notable demora. En esos términos –simple demora- debe ser entendido el asentimiento conyugal, y no como un escollo que atenta definitivamente y únicamente contra la Celeridad e Informalidad del tráfico.

Estamos en presencia de una exigencia prevista por el ordenamiento común que no atenta contra la circulación, y que protege diferentes intereses, no siendo admisible la incompatibilidad del asentimiento con la circulación de títulos valores, por estar en juego la integridad del patrimonio familiar o conyugal. Aquellas reglas comerciales no deben tener prioridad sobre la seguridad jurídica o tranquilidad familiar, por considerarse axiológicamente disvalioso el interés económico de la circulación, celeridad e informalidad frente a dicha seguridad²⁵. Como se ha sostenido, no se trata de una regla arbitraria del legislador y carente de fundamentos, ya que lo protegidos son bienes cuya registración resulta impuesta por las leyes debido a la importancia económica que representan.

Estas características –celeridad e informalidad- son propias de aquella sociedad cuyas acciones cotizan en bolsa o sociedades abiertas. Que si bien representan la minoría; expresamente la legislación aplicable –art. 34 Dec. Reg. 659/74- no requiere a los fines de atender las órdenes de transferencias, constitución de prenda o retiro, la conformidad a que se refiere el art. 1277 del Código Civil. Así,

ss.

²¹ Martorell Ernesto Eduardo obra citada en nota 10 pag. 61 y ss.

²² Llambías Jorge J. "Estudios de la Reforma del Código Civil" J.A. BS.AS. 1969 pag. 54 y ss.

²⁴ Cámara Héctor "Derecho Societario – Estudios relacionados con las leyes 19.550 y 22.903" Ed.

¹⁴ Depalma pag. 451 y ss.

²⁵ Carranza Jorge A. "La Nominatividad de las Acciones y el Derecho Privado" RDCO 18'108 pag. 761-6

“Contrario Sensu” interpretamos que se torna obligatorio dicho asentimiento para aquellas transferencias no sujetas al depósito colectivo.

El verdadero inconveniente se focaliza con relación a las sociedades de familias o cerradas, las que no hacen oferta pública de sus acciones, por ende no requieren de una especial celeridad y en donde se maquinan las maniobras fraudulentas –de las que venimos hablando- por medio del abuso de la personalidad jurídica, con el fin de que bienes ajenos totales o parcialmente sean desviados a entes donde uno de los cónyuges puede disponer, por sí mismo o a través de otros, en perjuicio del restante o de la propio ley. Es en estas sociedades donde el asentimiento se torna indispensable, configurando su falta de operatividad un verdadero dislate que conduce a la producción de actos con las características precedentemente citadas.

5. CONCLUSION:

El asentimiento o conformidad que prevé la Legislación Civil en las Sociedades de Familia o Cerradas es de aplicación obligatoria, no afecta la libre circulación de los títulos valores y no configura la única causal que atenta contra la celeridad e informalidad mercantil en el tráfico corriente.

Primeramente por que la ley no exige una forma determinada para prestarlo, por lo que resulta aplicable el principio de libertad de forma de los actos jurídicos –art. 974 C.C. pudiendo darse por instrumento público, privado y aún en forma verbal. En caso de omisión, el acto podría anularse por medio de una resolución judicial que lo declare tal y de nulidad relativa, porque tiene en mira la protección de un interés particular o privado cuyo titular puede o no argüir y como tal es confirmable y prescriptible. Por último y frente a la negativa infundada de otorgar el asentimiento –ausencia de justa causa -, la misma norma faculta al juez a autorizar el negocio previa audiencia con las partes. También dicha facultad es extensible a aquellos supuestos en donde previa acreditación sumaria, resulte imposible la obtención de la conformidad requerida.

En lo referente al proceso judicial a seguirse y que resulte más idóneo en orden a la agilidad y celeridad solicitada por el Tráfico Comercial, es aplicable lo prescripto por el art. 15 de la L.S.C. reglamentando que toda actuación Judicial debe ejercitarse por medio del trámite sumario que corresponda, acorde con la Ley Procesal del lugar donde la controversia se suscite.

Este humilde aporte excedió el marco de mi objetivo, pero me permitió optimizar y valorizar aún más lo que con tanto ímpetu mis Maestros tutelaban, que no era otra cosa que velar por la ya reconocida “Seguridad Jurídica”.

BIBLIOGRAFÍA

- ARAYA Celestino R. “Las Acciones Nominativas no Endosables, su Transferencia; Asentimiento Conyugal” RDCO 19 – 113
- BELLUSIO Augusto Cesar “Manual de Derecho de Familia” T. II 5ta. Edición Ed. Depalma - 1995 –

- BOLLINI SHAW Carlos “Acciones Nominativas y al Portador” ED T. 56
- BORDA Guillermo A. “La Reforma de 1968 al Código Civil” Ed. Perrot – 1971 –
- BORDA Guillermo A. “Tratado de Derecho Civil –Parte General –” T. II –Ed. Perrot –
- BUTELER CÁCERES José A. “Manual de Derecho Civil – Parte General –” Ed. Advocatus
- CÁMARA Héctor “Derecho Societario” Ed. Depalma.
- CARRANZA Jorge A. “La Nominatividad de las Acciones y el Derecho Privado” RDCO 18 – 108
- CHIAPERO DE BAS Silvana M. “Nulidad, Inoponibilidad, Naturaleza del art. 1277 del Código Civil – Omisión del Asentimiento –” Dto. Dcho. Civil de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba –1984 –
- CORTI Aristides H. “El Desagio y los Impuestos”
- COUTURE Eduardo J. “Estudios de Derecho Procesal Civil” T. III Ed. Depalma – 1979 –
- DE AMBROSI Eduardo A. “Algunas Consideraciones sobre el art. 1277 del Código Civil” LL 144
- DUBOIS Fabier (H) “Derecho Societario Registral” Ed. Ad Hoc.
- FARGOSI Horacio P. “Prologo de la obra Estudios sobre la Sociedad Unipersonal” PIAGGI DE VANOSI Ana I. Ed. Depalma.
- FARINA Juan M. “Las Acciones al Portador y las Acciones Nominativas. Transmisión de su Propiedad” JA T III 1987
- FASSI Santiago – Bossert Gustavo A. “ Sociedad Conyugal” Ed. Astrea – 1978 –
- FASSI Santiago Carlos “El Consentimiento del Cónyuge del art. 1277 del Código Civil” LL T 1976
- GAGLIARDO Mariano “Es siempre necesario el Asentimiento Conyugal en las Sociedades Comerciales” ED III, 10-09-1997 –
- Gago Carlos Bernardo “Transmisión de Acciones Nominativas no Endosables” JA T II 1987
- GATTARI Carlos “ Consentimiento Conyugal y Poder” Ed. Inst. Nac. De Cultura Notarial.
- GUASTAVINO Elías “Naturaleza del Requisito del art. 1277 del Código Civil” Rev. Colegio de Abogados de la Ciudad de la Plata – 1962 – Nro. 8
- HALPERÍN Isaac “Sociedades Anónimas” Ed. Depalma – 1975 –
- JELONCHE Edgardo – Martín José María “La Nominatividad de las Acciones y Trascendencia Tributaria” Ed. Depalma - 1986 –
- LIPSCHITZ Renata I. “La Nominatividad de las Acciones, Régimen legal y Sanciones que acarrea su Incumplimiento” LL T 1986 - B
- LLAMBÍAS Jorge J. – ALTERINI Atilio A. “Código Civil Anotado” T. III A, Ed. Abelardo Perrot – 1985 –
- LLAMBÍAS Jorge J. “Tratado de Derecho Civil –Parte General- “ T. II Ed. Perrot.
- LÓPEZ DEL CARRIL Luis “Algo mas sobre la Nominatividad de las Acciones y Transmisión de Títulos Valores” LL T 1975 B
- MAC MULLEN A “Nominatividad de las Acciones” Ed. Exquor – 1987 –
- MARTORELL Ernesto Eduardo “Sociedades Anónimas” – 2da. Edición – Ed. Depalma
- MARTORELL Ernesto Eduardo “Tratado de los Contratos de Empresa” T. III Ed. Depalma
- MAZEAUD – CHABAS “Derecho Civil – Obligaciones” T. I Ed. Zavalía
- MÉNDEZ COSTA María Josefa “Visión Jurisprudencial de la Sociedad Conyugal” Ed. Rubinzal Culzoni Editores – 1998 -

- NIETO BLANO Ernesto E. “Nulidades de los Actos Jurídicos” Ed. Perrot – 1971
- NISSEN Ricardo A. “Ley de Sociedades Comerciales –Comentada, Anotada y Concordada”
- NISSEN Ricardo A. “Nominatividad de las Acciones – Ley 24.587 –“ Ed. Abaco
- PÉREZ FONTANA Sagunto F. “La Transferencia de Acciones Nominativas”. “El Transfert” Conflicto de Derecho Societario –Ed. Abaco- - 1983 –
- RICHARD Efraín H. – MUIÑO Orlando “Derecho Societario” Ed. Astrea
- SALAS Acdeel E.– TRIGO REPRESAS Felix A “Código Civil y Leyes Complementarias Anotados” Ed. Depalma – 1986- T II
- SASSOT BETES Miguel – SASOT Miguel “Acciones, Bonos, Debentures y Acciones Negociables” Ed. Abaco – 1985 –
- VIDAL TAQUINI Carlos “Régimen de Bienes en el Matrimonio” Ed. Astrea – 1995 -
- VILLEGAS Carlos Gilberto “Sociedades Comerciales –De las Sociedades en Particular- “ T II Ed. R.C.
- ZALDIVAR Enrique y Otros “Cuadernos de Derecho Societario” T II Ed. Abelardo Perrot – 1980 –