

**PROPIEDAD PARTICIPADA.
SINDICACIÓN DE ACCIONES.
“NEGOCIO PARASOCIETARIO?”**

VANESA F. MOURELLE y SERGIO G. REGGIANI

PONENCIA

El presente trabajo tiene por objeto abordar la problemática del los pactos de sindicación de acciones en los Programas de Propiedad Participada. Motiva esta preocupación la consagración legislativa que adquirieran dichos convenios “ parasocietarios?”, con la sanción de la ley 23.696 (de Reforma del Estado).

Teleológicamente, nos parece acertado el objeto que la ley se propone, toda vez que acerca al empleado a los cuadros dirigentes de la empresa en la que desenvuelve su trabajo. Poniendo en sus manos, más allá de la proporción de que se trate, la posibilidad de interferir en las decisiones de los órganos de gobierno, designación de directores, (...).

Lo anteriormente expuesto, no obsta a que se pueda advertir sobre la técnica del legislador al establecer la organización de la institución que se crea.

En la Valoración Final de este trabajo, exponemos los motivos que nos llevan a concluir en la necesidad de una revisión legislativa en algunos de los arts. de la ley 23.696, y a la programación jurídica –legislativa– de los Sindicatos de Accionistas.

Previo a examinar en concreto el convenio de sindicación de acciones, haremos una breve referencia a caracteres generales del novedoso instituto incorporado en el Capítulo III “del Programa de Propiedad Participada” de la ley 23.696.

FUNDAMENTOS

1. Programas de Propiedad Participada

1.1. Antecedente

El instituto que se incorporara a nuestro ordenamiento jurídico, de manera genérica, a partir de la sanción de la ley 23.576, (sobre obligaciones negociables) del año

1988, adquiere protagonismo desde la entrada en vigencia de la ley 23.696, de Reforma del Estado, (aprobada en el año 1989). En el antecedente, se acuerdan ventajas impositivas a las sociedades que destinen sumas a la suscripción de sus propias acciones para que posteriormente sean atribuidas a su personal. Las ventajas que antes se mencionaran, requieren indubitadamente dos requisitos fundamentales, a saber: "a) que la Sociedad Anónima de que se trate, haga oferta pública de sus acciones y; b) que las acciones sean transferidas al personal a título gratuito" ¹.

1.2. Marco Jurídico

Con la ley 23.696 y el dec. 2423/91 que la reglamenta, queda conformado el andamiaje jurídico de los Programas de Propiedad Participada al que podrá someterse la adquisición total o parcial del "Capital accionario de las empresas, sociedades, establecimientos o haciendas productivas declaradas 'sujeta a privatización'" ².

De lo hasta aquí expuesto, surge como primer requisito la declaración por parte del Poder Ejecutivo Nacional de "sujeta a privatización" a la empresa, sociedad (...), que deberá serlo bajo la forma de una Sociedad Anónima.

El art. 22 de la ley de marras, hace una enumeración taxativa de los sujetos adquirentes de acciones bajo la modalidad del Programa de Propiedad Participada, siendo estos: los dependientes, los usuarios, y los productores de materias primas, del ente a privatizar.

La participación en el Programa es voluntaria y a título individual. Su instrumentación se efectiviza a través de un contrato de adhesión.

Las acciones sometidas al Programa de Propiedad Participada son escriturales, y su adquisición onerosa, lo que marca una diferencia con el antecedente legislativo nacional (ley 23.576), donde esta es de carácter gratuito.

A los efectos de formalizar la compraventa de acciones de un Programa de Propiedad Participada, "se deberá celebrar un acuerdo general de transferencia. En este acuerdo deberá constar el porcentaje accionario objeto de la venta, la cantidad de acciones representativas de aquel, su precio y modo y plazo de pago" ³. En el acuerdo, a la vez, se deberá prever los mecanismos de cobro, pago, liberación y distribución de acciones; la designación de un Banco Fiduciario y como anexo el contrato de fideicomiso con dicho Banco y constituirse la prenda sobre las acciones en garantía del saldo de precio. En este punto tanto la ley (art. 34) como el dec. 584 (arts. 10 y 11) llaman al Banco "fideicomisario", que suspicazmente podría interpretarse como un acto fallido, cuando no ha sido más que una redacción poco feliz ⁴.

¹ AGUINIS, Ana María de; LERNER, Arnoldo Sergio: "Las sociedades anónimas y los programas de propiedad participada para el personal". *Rev. La Información*, t. 67, p. 1152.

² Ley 23.696, art. 21.

³ Decreto 584/93, art. 9°.

La determinación de los coeficientes de distribución será la que determine la Autoridad de Aplicación, de acuerdo a lo que establecen el art. 27 de la ley 23.696 y el art. 14 del dec. 584/93.

Los adquirentes deberán suscribir un contrato de sindicación de acciones por clases.

El art. 18 del dec. 584/93 dispone que se asegurará la representación de los accionistas pertenecientes al programa en el órgano de administración de la Sociedad.

A los efectos de la recompra de acciones de adquirentes que dejen de pertenecer al programa por muerte, renuncia, despido, retiro y para la venta de acciones a nuevos adherentes al programa y para el ejercicio del derecho de preferencia en los aumentos de capital, se deberá establecer un Fondo de Reserva. Este Fondo se constituirá según lo establezca el acuerdo general de transferencia.

2. *Sindicación de acciones. "Negocio parasocietario?"*

En nuestro país se suele definir al Pacto de sindicación de acciones como el convenio "que tiene por objeto vincular ocasional o duraderamente a determinados accionistas entre sí, para seguir en la sociedad una conducta determinada, más corrientemente, impedir la enajenación de las acciones e imponer el voto en las asambleas en determinado sentido"⁵; o como "un complejo de acuerdos entre accionistas para comprometer por anticipado la forma de votar, sea en general, sea en supuestos específicos"⁶.

El criterio antes expuesto, no ha sido pacíficamente aceptado en nuestro medio. El tema ha servido de escenario a los más variados argumentos, tanto en favor de su validez como en oposición a su carácter vinculante.

A pesar de carecer en nuestro ordenamiento jurídico de una regulación legal específica que les sirva de sustento, la jurisprudencia les ha reconocido validez dándoles el carácter de un convenio parasocial⁷.

Con la sanción de la ley 23.696, de Reforma del Estado, se consagra expresamente la adopción de este instituto para el caso que se adquieran acciones de una empresa sujeta a privatización a través de un Programa de Propiedad Participada.

Ello no obsta a que pueda aún cuestionarse el carácter de parasocial o social del llamado "Pacto de Sindicación de acciones" en la ley 23.696. Esto, pues a la luz de la

4 "Son *fiduciarios* los bancos que reciben en custodia y administración las acciones de los Programas de Propiedad Participada en el fideicomiso de garantía para asegurar que el Estado vendedor perciba el precio de ellas; y esto, a pesar de que equivocadamente la ley los denomine fideicomisarios..." (GUASTAVINO, Elías P.: *La propiedad participada y sus fideicomisos*, p. 42, La Rocca, 1994).

5 HALPERÍN: *Manual de sociedades anónimas*, Bs. Aires, 1963.

6 HALPERÍN: *Sociedades anónimas*, Bs. Aires, 1978, p. 634.

7 C. Nac. Ap., Sala A, sent. del 8/4/75. C. Nac. Ap., Sala C, 22/9/82, "Sánchez, Carlos J. v. Banco de Avellaneda S.A. y otros".

redacción del art. 39 de dicha ley estaría abierta la posibilidad a que en las condiciones de emisión de acciones se imponga la sindicación aún después de cumplidos los recaudos del art. 37 de la misma (del pago y liberación de prenda de las acciones). De ser así, de preverse una cláusula de ese tipo en las condiciones de emisión, que se establecen en el estatuto de la sociedad, ya no estaríamos en presencia de un Pacto o acuerdo parasocial sino de una institución distinta. Véase en ella si se quiere el establecimiento de acciones de distinta clase.

Para el caso que la sindicación de acciones sea prevista en las condiciones de emisión, dejaría de ser un negocio parasocietario pues formaría parte del andamiaje estatutario de la sociedad, quedando de esta manera, en aquellos aspectos no regulados por la ley 23.696, sometida a la Ley Sociedades Comerciales.

En la aplicación de la ley 19.550 a las Sociedades Anónimas que prevean sistemas como el antes descrito, se perciben algunas incompatibilidades al momento de su aplicación. *brevitatis causa*, haremos en el presente referencia a una de ellas, el ejercicio del derecho de receso, sin desconocer que no agotamos con ello lo basto del tema.

El art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales en su último párrafo dispone que “es nula toda disposición que excluya el derecho de receso o agrave las condiciones de su ejercicio”.

La previsión de un sindicato de accionistas en las condiciones de emisión, según lo prevé el art. 39 de la ley 23.696, resulta incompatible, a nuestro entender, con lo dispuesto en la norma *ut supra* citada.

El ordenamiento jurídico vigente dispone que podrán ejercer el derecho de receso aquellos accionistas “...presentes que votaron en contra de la decisión, dentro del quinto día y por los ausentes que acrediten la calidad de accionistas al tiempo de la Asamblea, dentro de los quince días de su clausura...”.

De la redacción de los arts. 38 y 39 de la ley 23.696 se extrae la obligación de los adquirentes —bajo un Programa de Propiedad Participada— de “gestionar colectivamente el conjunto de acciones indicadas y adoptar por mayoría de acciones sindicadas las posiciones a sostener en las asambleas de *la sociedad con fuerza vinculante para todos*” y además se establece “la obligación de designar por mayoría de acciones sindicadas un representante o síndico para que ejerza *el derecho a voto de todos* en las Asambleas de la Sociedad Anónima”.

De esa manera un adquirente, disconforme con una decisión a adoptar, aún votando en contra en la asamblea del Sindicato de accionistas, se vería impedido de ejercer su derecho de receso, cuando el representante del sindicato votara favorablemente la cuestión por mandato de la mayoría de los adquirentes. Cuanto más se evidencia lo antes expuesto, en el caso de una empresa adquirida totalmente por un Programa de Propiedad Participada (supuesto que aún no ha tenido lugar, pero no por ello improbable), puesto que en ese caso siendo la reunión del sindicato de accionistas, de hecho, el órgano de decisión de la sociedad, ni siquiera la oposición en esa oportunidad admitiría la posibilidad de ejercer el derecho que le acuerda el art. 245 de la ley 19.550.

De lo expuesto concluimos que puede resultar un perjuicio para el adquirente: puesto que no será lo mismo separarse de la sociedad, con reembolso del valor de sus acciones según resulte del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias, que quedar librado a la venta de sus acciones según el valor que le asigne el mercado en un momento determinado.

3. *Valoración final*

Como anticipáramos en los primeros párrafos de este trabajo, los fines de la adopción de los Programas de Propiedad Participada, en el proceso de privatización, resultan claramente nobles.

Respecto al tema específicamente tratado, entendemos que una Ley de Emergencia Económica, no puede valer como parámetro para la elucidación de los convenios de sindicación de acciones en general, toda vez que ello atentaría contra la coherencia del ordenamiento jurídico en su conjunto.

Puesto que se ha dado consagración legislativa de los Sindicatos de Accionistas, resultaría conveniente que:

Se prevea la consagración de un marco jurídico general dentro del cual tengan validez dichos convenios, no al efecto de limitar la libertad de contratar, sino con el máximo fin de evitar la comisión de excesos futuros.

A la vez, que se revea la redacción del art. 39 de la ley 23.696, en cuanto deja abierta la posibilidad a que se incorpore dentro de las condiciones de emisión al Convenio de sindicación.