

SOBRE LA VALIDEZ DE LOS SINDICATOS DE VOTO

CARACTERIZACIÓN DEL FENÓMENO CONCEPTUALIZACIÓN

Juan Carlos Palmero (h)

Los estudiosos han encontrado grandes dificultades cuando se han avocado a la tarea de clasificar y definir los pactos parasociales en general y los sindicatos de voto en particular, ello debido principalmente a algunas peculiares características que presentan tales convenios.

Así, es factible destacar en primer lugar, la *extralegislatividad* de los mismos, es decir, la falta de regulación jurídica del fenómeno. Estos pactos que encuentran su fuente en la autonomía contractual, se han difundido ampliamente respondiendo a las más diversas necesidades de la práctica societaria, razón esta, que ha determinado que los legisladores de los distintos ordenamientos jurídicos hayan renunciado a dictar un marco normativo uniforme que delimite su validez y funcionamiento; y cuando alguna referencia existe, en la mayoría de los casos, se limita a expresarse en torno a su licitud.

En este sentido nuestra Ley de sociedades, a pesar de los anteproyectos "Bomchil" ⁽¹⁾ y "Malagarriga y Aztiria" ⁽²⁾ que contenían normas que reconocían la figura, omite regularla; limitándose en la Exposición de Motivos, a justificar tal actitud en el hecho de que se trata de un *acto parasocial* (por *negòzio parasociale*), y por lo tanto, que aunque puede afectar el funcionamiento de instituciones de la sociedad, es ajeno a esta. Luego agrega, además, que no cabe una norma única que

(1) El art. 35 apartados 3º y último del anteproyecto Bomchil expresaba: "Son lícitos los convenios de sindicación de acciones, sin perjuicio de los derechos que correspondan a la sociedad o a terceros".

(2) El Anteproyecto de Ley General de Sociedades (Decreto Nº 9.311/58), redactado por los Dres. Carlos C. Malagarriga y Enrique A. C. Aztiria, prescribe en su art. 301 que "Los convenios de sindicación de acciones son lícitos y los accionistas contratantes pueden ejercer todos sus derechos y acciones legales para el cumplimiento debido de sus obligaciones recíprocas y de quienes resulten comprometidos para su debida ejecución. Sin embargo, dichos convenios no producen efecto alguno frente a la sociedad, a los demás accionistas y a los terceros que puedan resultar afectados a través de la sociedad".

legítima o fulmine de nulidad o ineficacia cualquier pacto de esta clase: puesto que depende de los fines de cada contrato, por que la justicia deberá resolver frente al caso concreto siguiendo los criterios fijados en las normas generales de derecho.

En forma análoga ya se había expresado el legislador italiano del 42' en la "Relazione al Libro del Lavoro del Codice Civile" (n. 164), dejando también, como afirma Cottino, "*nel limbo delle buone intenzioni*"⁽³⁾ las soluciones legislativas que proponían numerosos proyectos⁽⁴⁾; explicando esta postura en la multiplicidad de situaciones que se tendrían que haber considerado, y dejando a la justicia la resolución de las situaciones concretas.

Es de destacar, sin embargo, que en dicho país en estos últimos años se han dictado algunas normas que disciplinan la materia tanto a nivel administrativo, como legislativo. Así en el área administrativa por ejemplo, existen una serie de resoluciones de la "Consob" (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) tendientes a obtener la comunicación de la existencia de sindicatos de voto o de bloqueo en las sociedades sujetas a su control. En el campo legislativo es posible advertir desde la ley que regula las sociedades con objeto *editorial*, nuevas incursiones normativas referidas a los pactos en cuestión, tendientes sobretodo, a obtener una mayor información por parte de los órganos de control, especialmente con fines antitrust.

Mínima es la referencia legal en Francia, donde por un lado *pareciera* condenar las convenciones de voto sancionando penalmente *les trafiques* del derecho de voto (art. 440, inc. 3 de la Ley Nº 66-53) y por el otro, las reconoce indirectamente, al definir la posición de *control* (art. 3551, Ley Nº 85705), cuando no sean contrarias al interés social⁽⁵⁾.

En España la nueva legislación en materia de sociedades ("Real Decreto 1564/1989, del 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la ley de sociedades anónimas") se limita a determinar en su art. 7, inc. 1, 2º párrafo, la "inoponibilidad de los pactos que se mantengan reservados entre los socios", mo-

(3) Así COTTINO Gastone, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milán, 1958, p. 20.

(4) Podemos citar por ejemplo los anteriores al Código del 42': el art. 215 del Proyecto Vivante, o el Proyecto D'Amelio en su art. 205, el art. 226 del Proyecto Preliminar del Código de Comercio de 1940 (Proyecto Asquini), luego reproducida en el art. 307 del Proyecto Preliminar del libro "Dell'Impresa e Del Lavoro"; los posteriores al Código Civil: art. 7 del Proyecto Ascarelli, y art. 11 del "Schema di disegno di legge sulla riforma delle società commerciali" (Proyecto De Gregorio); Conf.: COTTINO, ob. cit., p. 20 s. y p. 123 s.; JAEGER Pier Giusto, *Il problema delle convenzioni di voto*, en *Giur. Comm.*, 1989, I, p. 218 s.

(5) VIANDIER, *Observations sur les conventions de vote*, en *J.C.P.*, 1986, I, 3253.

Sobre el régimen anterior a la Ley del 66', ver: RIPERTROBLOT, *Traité élémentaire de droit commercial*, París, 1983, p. 847 ss.

rigiendo de esta manera, el viejo art. 6 que declaraba "nulos los pactos reservados sobre el funcionamiento de la sociedad que no figuren en la escritura" ⁽⁶⁾.

Otro grupo de países europeos y la misma C.E.E., siguiendo la experiencia alemana (art. 136, n. 3 del *Aktiengesetz* de 1965 ⁽⁷⁾), por una parte reconocen en línea de principio la legitimidad de los sindicatos de voto, y por otra delimitan su validez enumerando una serie de hipótesis que se consideran nulas. Este es el caso del *Código das sociedades comerciais* portugués de 1986, del "Proyecto de ley de reforma de la legislación comercial Belga"; y de la "Propuesta Modificada de Quinta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas" (basada en el art. 54, párrafo 3, letra G, del Tratado de Roma) ⁽⁸⁾.

De los sistemas latinoamericanos, la actitud más interesante la asume el brasilero que, como el francés, se refiere a los mismos cuando regula la posición de control (arts. 116 y 118 de la "Lei de sociedades por ações" n. 6404 del 15/12/1976), con la particularidad de reconocer la oponibilidad de los mismos a la sociedad "cuando han sido archivados en su sede", y a los terceros "después de haber sido asentados en los libros de registro o en los certificados de acciones, si se hubieran emitido":

Finalmente, en los países del *common law* encontramos una serie de normas y antecedentes jurisprudenciales que en mayor o menor grado disciplinan y legitiman algunos institutos que se asemejan en más o en menos a los acuerdos objeto de este trabajo, así por ejemplo: dentro los distintos tipos de *Shareholders' agreements*, concretamente los *voting agreements*; la doctrina también ha referido a los *voting trusts*, pero aunque a través de los mismos se logren efectos similares a los sindicatos de voto, no podemos de ninguna manera identificarlos con estos; lo mismo sucede con las *Proxies*, que sin ser convenciones de voto constituyen, sin embargo, instrumentos para el ejercicio del voto fuera de la asamblea ⁽⁹⁾.

(6) URÍA Rodrigo, Derecho Mercantil, Madrid, 1989, p. 22.

Es de destacar, que aún durante la vigencia del "viejo" art. 6, la doctrina se manifestaba favorable a la validez de los sindicatos de voto. Así, entre otros, PEDROL Antonio, La anónima actual y la sindicación de acciones, Madrid, 1969, p. 243 ss.; VINCENT CHULIA, Compendio crítico de derecho mercantil, Barcelona, 1986, p. 314 ss.

(7) Artículo este, que declara nulo el contrato con el cual un accionista se empeña a ejercer su derecho de voto: según las indicaciones de la sociedad, de la dirección ("Vorstand") o del órgano de vigilancia ("Aufsichtsrat") de la sociedad, o conforme las instrucciones de una empresa controlada, como así también cuando se obligue a votar a favor de las propuestas del "Vorstand" o del "Aufsichtsrat" de la sociedad.

(8) Cuyo art. 35 declara nulas las convenciones a través de las cuales los socios se obliguen a votar: siguiendo siempre las instrucciones de la sociedad o de uno de sus órganos, o aprobando siempre las propuestas hechas por estos; o bien, ejerciendo el derecho de voto en un sentido determinado, o por el contrario absteniéndose en contrapartida de ventajas especiales.

(9) COTTINO, ob. cit., p. 70 ss.

Otra característica que tipifica los pactos en cuestión, es su carácter reservado, al punto que en doctrina se reveló que estos "son como aquellos animales o plantas que se encuentran en la naturaleza, que sólo podemos observar en determinadas circunstancias particulares, puesto que generalmente sabemos de su existencia cuando surge entre las partes una controversia tal que no puede ser dirimida en el ámbito reservado de un arbitraje, o cuando la convención tiene consecuencias de índole política" (10).

Este rasgo casi esencial de los sindicatos de voto ha sido determinante en la valoración de la licitud de los mismos, puesto que generalmente lo secreto determina un halo de desconfianza y sospecha en su derredor. Además, mientras que se mantengan en el ámbito de un empeño de honor, de un *gentlemen agreement*, escapan a los límites del sistema normativo, quedando su contenido librado a la autonomía privada de las partes.

Finalmente, esta última consecuencia nos insinúa la tercera característica de los sindicatos de voto, cual es su gran *heterogeneidad* tanto desde una perspectiva estructural, cuanto desde el punto de vista funcional; aspecto este, que como ya ha sido factible señalar, ha constituido la causa principal por la cual el legislador ha desistido a disciplinar el fenómeno.

En resumen, partiendo de la base de la imposibilidad, o al menos la gran dificultad de alcanzar una definición de los sindicatos de voto en razón de las características antes descritas, estamos persuadidos que no obstante ello, es absolutamente necesario y factible proceder de alguna forma a delimitar el objeto de estudio, aunque sea tomando como base para dicha tarea caracteres generales de los acuerdos en cuestión.

En este sentido, estimamos oportuna la limitación terminológica (11) consistente en juzgar "sindicatos de voto", sólo aquellos acuerdos a través de los cuales los socios se obligan a votar -ellos directamente (con cláusulas de *honor y/o penales* de por medio), o a través de un representante común, normalmente el *director* del sindicato, al que le otorgan un mandato colectivo por lo general irrevocable, o depositando las acciones a un tercero (que podrá ser la misma sociedad, un banco, etc.)- en la asamblea de la sociedad (u otro órgano colegial, como el directorio por ejemplo), según las directivas impartidas por la *mayoría* de los socios sindicados.

Siguiendo esta *clasificación* quedarían comprendidos en la categoría más general, *sindicatos de voto en sentido lato*: aquellos acuerdos que rigiéndose por la regla de la unanimidad constituyen más que una sindicación de sus derechos de voto, un *pacto de consulta previa* para tratar de adoptar una conducta unitaria en

(10) CASTELLANO Gaetano, *Il sindacato Gemina*, en *Giur. Comm.*, 1985, p. 580.

(11) Asf: FARENGA Luigi, *I contratti parasociali*, Milán, 1987, p. 280 ss.

dicha asamblea; como así también los pactos a través de los cuales los accionistas sindicados entregan fiduciariamente sus títulos a un representante común, para que vote en las asambleas en el sentido que le parezca más oportuno.

EL PROBLEMA DE LA VALIDEZ DE LOS SINDICATOS DE VOTO

Formuladas estas aclaraciones introductorias, es necesario destacar que entre los distintos acuerdos parasociales, los sindicatos de voto son aquellos que han recibido la mayor atención del mundo jurídico ⁽¹²⁾, en virtud de su capacidad de "alterar" los esquemas societarios típicos. Estos están dirigidos a incidir en el proceso de formación de la voluntad social, cambiando el régimen de las mayorías legales en forma tal de facilitar la cristalización de grupos de poder que "podrán"

(12) La doctrina argentina ha concentrado su atención casi exclusivamente en cuestiones relativas a la "sindicación de acciones", incluyendo en esta terminología dos tipos de pactos: los sindicatos de voto y los sindicatos de Bloqueo; siendo el primero el tipo de sindicato más cuestionado.

Entre los autores que han abordado esta temática podemos citar: FARES Felix Santiago, La sindicación de acciones, Abeledo-Perrot, Bs. As., 1963; MASCHERONI Fernando H., La sindicación de acciones, Ed. Cangallo, Bs. As., 1968; CRISTIA (H) José María, Sindicación de acciones, Facultad de Derecho, Universidad Nacional de Rosario, Rosario, 1975; MARADIAGA Jorge Roberto, La sindicación de acciones, Depalma, Bs. As., 1981; ZALDIVAR Enrique, Los sindicatos de acciones, en L.L., T. 92, 1958, p. 983 ss.; GARCIA M., Algunas consideraciones acerca de la sindicación de acciones, en R.D.C.O., Bs. As., 1972, p. 699 ss.; MIRKIN Mabel F. - CHEITMAN Eduardo, Sindicación de acciones, en R.D.C.O., Bs. As., 1974; PERROTA Salvador R., Sindicación de acciones, en Segundo Congreso de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979, Comisión II, p. 261; MATTIA Y TREJO Guillermo E., Teoría y realidad acerca de los pactos de sindicación entre accionistas, en Segundo Congreso de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979, Comisión II, p. 233 ss.; Id., Otra vez en torno a los pactos de sindicación entre accionistas, en L.L., T. 1980-C, p. 1001 ss.; Id., Un fallo trascendente sobre la validez de los sindicatos de accionistas de sociedades anónimas, en L.L., T. 1983-B, p. 247 ss.; OTAEGUI Julio C., La sindicación de acciones problemas que plantea, en Rev. Jur. San Isidro, San Isidro, 1981, Nº 17, p. 135 ss.; MASCHERONI F., Legitimidad de los convenios de sindicación. Condiciones para su admisión legislativa, *ivi*, p. 142 ss.; ZAMENFELD Víctor, Sindicación de acciones, *ivi*, p. 148 ss.; por el Instituto de Derecho Comercial de San Isidro, MUGUILLO Roberto A. - DE PAULA Juan C., Sindicación de acciones, *ivi*, p. 157 ss.; BENDERSKY Mario J., Ponencia, *ivi*, p. 165; FERRO ASTRAY José A., Ponencia, *ivi*, p. 317 ss. En jurisprudencia: CNComm., Sala D, 15/10/79, "Cattaneo, Ismeria A. c/ Cattaneo y Cía. S.A.", en L.L., t. 1980-B, p. 386 ss.; CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda", en E.D., t. 100, p. 653 ss.; CNCom., Sala D, 30/05/84, "De Elizalde de Crabourne, Silvia A. M. y otro c/ Claypole, Jorge R. y otro", en E.D., t. 110, p. 377 ss.; 1º Inst. Com., Juzg. Nº 20, firme, 24/02/88, "S.A. La Razón E.E.F.I.C. y A. c/ S.A. La Nación y otra", en E.D., t. 139, p. 630 ss.

actuar en perjuicio de las minorías ⁽¹³⁾.

Sin embargo, este *eventual* aspecto negativo que presentan los sindicatos en cuestión, es mínimo frente a las ventajas que estos procuran, toda vez que los mismos constituyen un instrumento elaborado para consentir una gestión eficaz y estable de la empresa ⁽¹⁴⁾ (colectiva y de grupo), a través de la discusión y el logro de líneas de acción comunes entre accionistas, mayoritarios o minoritarios, interesados en la vida y sobretodo en la conducción del ente, garantizando de esta forma, la realización de proyectos a largo plazo y la protección de la sociedad contra probables maniobras especulativas (escaladas por ejemplo) ⁽¹⁵⁾.

Estas dos caras de la moneda, se reflejan claramente en las distintas posiciones asumidas por doctrina y jurisprudencia respecto a la cuestión. Una primera postura, hoy prácticamente superada, inspirada y aferrada a una interpretación estricta (tradicional) del principio de *democracia accionaria* ⁽¹⁶⁾, manteniéndose en una posición más bien conservadora; la segunda persuadida por la fuerza de la práctica y las necesidades económicas de la empresa moderna, pero también convenida desde un punto de vista rigurosamente jurídico, asume una actitud más liberal.

En forma análoga a lo sucedido en Italia, el debate se centró en una primera

(13) En este sentido ZAMENFELD (Sindicación de acciones, art. cit., p. 155), resaltó el riesgo la "fossilización" de la participación del socio a través de un sindicato de voto.

(14) Ya WEILLER (Oggetto e validité dei sindacati azionari di amministrazione, en Riv. Bancaria, 1926, p. 138 s.) en un lejano artículo (1926), señalaba la importancia de los sindicatos de voto en la gestión de la sociedad, destacando que "una anonima senza una maggioranza costante, é un edificio esposto a tutti i venti, a tutte le tempeste; una nave che non é sicura del timone".

(15) Conf., entre otros: PEDROL, ob. cit., p. 4, 7 y ss.; FARES, ob. cit., ps. 65 y 86, CRISTIA (H.), ob. cit., p. 7; MARADIAGA, ob. cit., p. 109 s.; MIRKIN - CHEHTMAN, art. cit., p. 76 s.; MATTA Y TREJO, Otra vez en torno a los pactos de sindicación entre accionistas, cit., p. 1000; ZALDIVAR, Cuadernos de derecho societario, cit., p. 251; MUGUILLO - DE PAULA, art. cit., p. 157 s. Inspirado en la idea de lograr "una actuación conjunta y estable, tendiente a preservar el patrimonio y el prestigio del Banco de Avellaneda", es que se constituye entre sus accionistas mayoritarios el sindicato de voto objeto de un memorable fallo (CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit.); Ver: MATTA Y TREJO, Un fallo trascendente sobre la validez de los sindicatos de accionistas de sociedades anónimas, cit., p. 253. También destaca las ventajas prácticas del instituto en el mundo de los negocios CRISTIA (H.), ob. cit., p. 66 ss y 73.

(16) En este sentido, MIRKIN - CHEHTMAN (art. cit., p. 63) han afirmado que "la concepción de las sociedades anónimas está influida por la concepción política liberal del siglo pasado".

Significativas son las expresiones de HEMARD Jean, TERRE François y MABILAT Pierre (Sociétés Commerciales, Toulouse, 1974, T. II, p. 146 s.) cuando al referirse el derecho de voto en el sistema societario francés (siendo Francia el país donde se encuentran mayormente arraigados los principios de democracia accionaria), textualmente afirman "Le régime juridique du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires est intimement lié é l'esprit de la société par actions, que la législation française a consacré et maintenu depuis le siècle dernier. Sans doute a-t-on parfois considéré que la réalité sociologique n'était toujours fidèle a cet esprit".

etapa, en la legitimidad o ilegitimidad de las convenciones de voto⁽¹⁷⁾, luego, desde el código de 1942 en dicho país, y la sanción de la Ley Nº 19.550 (1972) en Argentina, aproximadamente, la discusión tiende progresivamente a trasladarse de este problema, a una cuestión de "límites" de licitud, distinguiéndose, -principalmente en base a un criterio objetivo (estructura del sindicato)- entre sindicatos *buenos* y *malos* (según deliberen por unanimidad o por mayoría de votos respectivamente)⁽¹⁸⁾.

Ello no obstante, y considerando las referencias normativas de los distintos países a los que nos referimos anteriormente, como así la posición asumida por nuestra doctrina y jurisprudencia mayoritaria, es factible afirmar que actualmente la inclinación es hacia cada vez más amplio reconocimiento de la legitimidad de los sindicatos de voto.

Pero aunque los argumentos en contra de la licitud de los sindicatos de voto pueden considerarse *prácticamente* superados, nos referiremos a ellos puesto que no faltan quienes, en una posición que consideramos anacrónica, vuelven a proponerlos⁽¹⁹⁾.

La doctrina negativa de la validez de los sindicatos de voto se fundamentaba básicamente en dos principios: el de la incesibilidad y el carácter personalísimo e indelegable del voto, que tendría que ser expresado según el interés de la sociedad y no aquel particular del socio; y el de la formación libre y espontánea del voto en la asamblea, es decir la necesidad de que éste resulte del conocimiento obtenido de la libre discusión en tal órgano deliberativo, y que no sea, en cambio, predeterminado.

(17) Recuérdense las posturas asumidas por importantísimos comercialistas en las Jornadas sobre convenciones de votó y sindicacione de acciones en las sociedades anónimas, organizadas por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, los días 8, 9 y 10 de agosto de 1966.

(18) Así por ejemplo, ASCARELLI Tullio (In tema di diritto di voto con azioni date in pegno e di sindacati azionari, en Studi in tema di società, Milán, 1952, p. 196 s.; Id. Limiti di validité dei sindacati azionari, ivi, p. 181 s.; Id. In tema di sindacati azionari, en Banca, borsa e tit. cred., 1958, 2, p. 550 ss.), quien fue el primero en resaltar el riesgo de que los sindicatos mayoritarios sirvan como instrumento para conseguir la aprobación de las deliberaciones sociales con una mayoría inferior a aquella legal. Lo siguen entre otros, VALSECCHI Emilio, Osservazioni in tema di sindacato azionario, en Riv. dir. comm., II, p. 331 ss.; BUTTARO Luca, voce, Sindacati azionari, en Novissimo digesto italiano, XVII, Torino, 1970, p. 425 ss.

Otra corriente doctrinaria se ha volcado por la licitud de los pactos en estudio, pero determinando al mismo tiempo una serie de limitaciones de carácter subjetivo y otras tantas de tipo objetivo, con el riesgo de confinar, en definitiva, la figura a un ámbito muy restringido de legitimidad; así, el primero en darle este enfoque a la problemática fue COTTINO, ob. cit.; igualmente pero con una postura más amplia de licitud PEDROL, ob. cit., p. 263 ss.; más recientemente MARADIAGA, ob. cit., p. 134 ss.

(19) Ver: GRANDE STEVENS F., Ancora sui "patti di voto", en Cont. Imp., 1990, 3, p. 961 ss.

Inspirándose en estos postulados, la Corte de Casación italiana declaró ⁽²⁰⁾ "ilícito el pacto de sindicato con el cual el accionista vincula la libertad de voto", puesto que "gli interessi della società richiedono che la decisione di votare in un senso o in altro sia liberamente adottata dall'azionista in seno all'assemblea, dopo di avere ascoltato le ragioni eventualmente esposte dai votanti intorno all'oggetto della votazione".

En relación al primer argumento, se ha señalado antes que nada, que no se puede confundir el caso de la venta del voto con la convención sindical, que es un "acuerdo por el cual los participantes se obligan a votar del mismo modo, donde ninguno da, ni tampoco es retribuido; no hay cambio alguno; es solamente un acto común para alcanzar un fin común" ⁽²¹⁾.

Por otra parte, cabe traer a colación las afirmaciones de Ferri respecto a la introducción del art. 2352 al Código Civil italiano (que deja la posibilidad el *pacto en contrario* relativo al ejercicio del derecho de voto en el caso de prenda o usufructo de acciones) en el sentido de que si esta norma no ha terminado con el *mito* de la *incomerciabilidad* del voto, al menos constituye una excepción a la regla de la indisponibilidad del mismo generando una apertura hacia un reconocimiento más amplio de las obligaciones asumidas según intereses particulares, y distintos del de la sociedad (sin perjuicio de la situación de conflicto de intereses en los términos del art. 2373 del Codice Civile italiano) ⁽²²⁾.

Este argumento podría asumir vital importancia en nuestro derecho, para quienes en base a un análisis exegético del art. 218 de ley de sociedades comerciales se inclinan por aceptar que "la regla es que el derecho de voto corresponde al nudo propietario ..., mas puede pactarse la inversión del régimen legal, u otra solución intermedia o combinada" ⁽²³⁾ (obviamente, sin perjuicio de lo previsto en el art. 248 de la Ley 19.550).

(20) Cass., 19 febbraio 1954, N° 442, en Giur. Comp. Cass. Civ., 1954, p. 311 ss.; antes, Cass. 27 novembre 1930, en Riv. dir. comm., 1931, II, p. 256 ss.

(21) Así, WEILLER, art. cit., p. 198; también, ASCARELLI, La liceità dei sindacati azionari, en Riv. dir. comm., 1931, 2, p. 256 y ss.; Pedrol, ob. cit., p. 171; JAEGER, Il problema delle convenzioni di voto, en Giur. Comm., 1989, I, p. 214; entre los autores nacionales, FARES, ob. cit., p. 66; OTAEGUI, art. cit., p. 140.

(22) FERRI Giuseppe, Validità dei sindacati azionari di amministrazione, en Nuova riv. dir. comm., 1949, p. 13 y ss., que considera al voto un derecho patrimonial atribuido en su interés personal, en relación a la realización de un resultado patrimonial. También de acuerdo con que "il diritto di voto é concesso al socio a tutela dell'interesse proprio e non dell'interesse altrui", FERRARA Jr. - CORSI, Gli imprenditori e le società, Milán, 1987, p. 409.

(23) Ver: VERON, Sociedades comerciales, cit., T. 3, p. 594; quien plantea esta posición entre otras asumidas por la doctrina nacional. En el mismo sentido, ZALDIVAR (art. cit., p. 987), señala que existen quienes admiten el "pacto en contrario" "cuando el voto se deja a un tercero que, por cualquier motivo, tiene intereses directamente comprometidos en la vida de la sociedad".

Ahora bien, muchos son los argumentos que los autores han esgrimido en contra de quienes sostienen el carácter personalísimo e intransferible del derecho de voto, así por ejemplo se ha afirmado que a diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos, ninguna ley veda la cesión del voto, como bien lo ha dejado sentado el legislador del 72 cuando en la Exposición de Motivos afirma que "no cabe una norma única, que legitime o fulmine de nulidad o ineficacia cualquier pacto de esta clase...", estimando "...suficientes las normas generales del derecho (art. 953, Cód. Civil, verbigracia) o los del régimen de las sociedades..."⁽²⁴⁾, y por lo tanto, la legitimidad de las convenciones de voto se asienta en una norma constitucional (art. 19 in fine), que textualmente expresa "Ningún habitante de la Nación será obligado a hacer lo que no manda la ley, ni privado de lo que ella no prohíbe"⁽²⁵⁾; como así se ha destacado que en el derecho societario moderno, no corresponde la aplicación de principios de derecho público⁽²⁶⁾; o que la L.S. en su art. 239 permite que el socio se haga representar por terceros ajenos a la sociedad, infiriéndose por una parte, que el socio no aporta nada personal a la sociedad que es eminentemente *intuitu pecuniae*⁽²⁷⁾, y por la otra, que el voto no es una función puesto que ésta es indelegable⁽²⁸⁾.

También se ha alegado, que si el derecho de voto fuera otorgado en vista a un interés superior de aquel del accionista, las deliberaciones asamblearias anulables (art. 251 L.S.) podrían también ser impugnadas por aquellos que votaron a favor⁽²⁹⁾.

(24) Así OTAEGUI, art. cit., p. 139.

(25) Conf. MASCHERONI, Sindicación de acciones, cit. p. 64; Id., Legitimidad de los convenios de sindicación. Condiciones para su admisión legislativa, cit. p. 144; ZALDIVAR, art. cit., p. 986; CRISTIA (H), ob. cit., p. 70 s.

(26) Entre otros conf.: PEDROL, ob. cit., p. 235 ss.; COTTINO, ob. cit., p. 110 ss.; ZALDIVAR, art. cit., p. 985 s.; ZAMENFELD, art. cit., p. 149, MARADIAGA, ob. cit., p. 199 s.; CNCCom., Sala C, 22-09-82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros", cit., p. 663, que textualmente expresa: "Carecen de solidez los fundamentos que antigua doctrina enraizaba en una forzada analogía con las deliberaciones de los órganos de instituciones o poderes públicos, inadmisibles equiparación que no tiene en cuenta la investidura de las funciones y de las obligaciones inherentes a los cargos que se desempeñan en el ámbito del derecho público, cuya ajenezidad con los meros intereses patrimoniales privados, propios del derecho societario, resulta palmaria".

(27) Así MATTÁ Y TREJO (Teoría y realidad acerca de los pactos de sindicación entre accionistas, cit., p. 233 s.; Id., Otra vez en torno a los Pactos de sindicación entre accionistas, cit., p. 1009), contestando a quienes esgrimen que la cesión del voto, aún en las sociedades de capital, atenta contra la *affectio societatis*; en el mismo sentido ZALDIVAR, art. cit., p. 986 quien sostiene que en las sociedades de capital "la sociedad jurídicamente, es siempre idéntica, cualquiera los tenedores de sus acciones; de ello debe inferirse que en las asambleas de accionistas quienes votan no son las personas sino las acciones.

(28) OTAEGUI, art. y lug. últ. cit.

(29) Así COLOMBO, Los sindicatos de accionistas y la tutela de las minorías, en L.L., T. 146-

Finalmente existe quien señaló el error en que habría incurrido la vertiente contraria a la licitud de los pactos en estudio al confundir “entre el compromiso relativo al ejercicio del voto con la cesión del propio voto, lo cual motiva que se hayan invocado algunos argumentos que, si bien pueden tener eficacia frente a la cesión del derecho de voto, son intrascendentes en lo relativo al vínculo sobre su ejercicio” (30). Vale destacar sin embargo que, aún adhiriendo a dicha doctrina, tratándose de sindicatos de voto, la calidad de socio en ningún caso quedaría irrevocablemente separada de su derecho de voto, pues este puede en todo momento recuperarse, incluso por vía judicial, su voto siempre y cuando existiere *justa causa*.

Así entonces, la corriente mayoritaria del pensamiento jurídico actual se encuentra conteste en sostener que el voto es un derecho de carácter patrimonial (31), y no un *derecho-deber* del accionista, ni una potestad concedida en interés de la sociedad, por lo que no quedan dudas que “nella determinazione del modo come andré esercitato il voto stesso, possono assumere rilevanza valutazione di interessi particolari e distinti da quello della società (purché con esso non confliggenti), e che tali valutazioni possono formare oggetto di convenzioni e di accordi” (32).

En cuanto al segundo aspecto -o sea, la necesidad *imperativa* de que la “voluntad social” se cree libre y espontáneamente en la asamblea- cabe destacar, en primer lugar, que la doctrina *democrática* de las sociedades anónimas “si bien se presenta como lógicamente impecable, no ha resistido a las exigencias de la vida

1972, p. 843 (desde la perspectiva del art. 2377 del Cod. Civ. italiano); también MATA Y TREJO, arts. y lugs. últs. cits.

(30) PEDROL, ob. cit., p. 233.

(31) Conf.: PEDROL, ob. cit., p. 234 s.; ZALDIVAR, art. cit., p. 987; COLOMBO, art. cit., p. 843; GARCIA, art. cit., p. 711 ss.; MADARIAGA, ob. cit., p. 122 y s.; MIRKIN - CHEHTMAN, art. cit., p. 72; MATA Y TREJO, Teoría y realidad acerca de los pactos de sindicación entre accionistas, cit., p. 233; Id., Otra vez en torno a los Pactos de sindicación entre accionistas, cit., p. 1005 ss., especialmente p. 1008; CNCCom., Sala C, 22-09-82, “Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, cit., p. 669; ZAMFIELD, art. cit., p. 153 s.; OTAEGUI, art. cit., p. 135 ss., especialmente p. 139; MUGULLO - DE PAULA, art. cit., p. 163 s.

(32) Así, JAEGER, art. cit., p. 226. Asimismo, en los sistemas del Common Law no cabe ninguna duda sobre el carácter subjetivo y patrimonial del derecho de voto, que hace a su “property right”: “I have always considered the law to be that those who have the rights of property are entitled to exercise them whatever their motives may be for such exercise... A man may be actuated in giving his vote by interests entirely adverse to the interests of the company as a whole... There is... no obligation on a shareholder of a company to give his vote merely with a view to what other persons may consider the interests of the company at large.” (Pender v. Lushington, (1877) 6 Ch.D. 70, en HAHLO H. R. - FARRAR J., *Hahlo's cases and materials on company law*, (3er. Ed.), Londres, 1987, p. 316 s.; en el mismo orden de ideas, en el caso Northern Counties Securities Ltd. v. Jackson & Steeple Ltd. ((1974) 1 W.L.R. 1133; (1974) 2 All E.R. 625 (Ch.), *ivi*, p. 318) se expresó que “When a shareholder is voting for or against a particular resolution he is voting as a person owing no fiduciary duty to the company and who is exercising his own right of property, or vote as he thinks fit... He is voting simply in exercise of his own property rights”.

real (y actual, agregaríamos) de las anónimas" (33).

Además es menester aclarar, que si bien la asamblea es la sede donde se expresan los votos y conforman las mayorías que determinarán la voluntad social, no constituye, sin embargo, el lugar donde cada socio deba *necesariamente* madurar el contenido de su voto. En estas convenciones, lo que se forma fuera de la asamblea es la voluntad de los miembros del sindicato en ejercicio de su autonomía contractual, pero no la voluntad de la sociedad que es expresión del dispositivo asambleario (34).

La manifestación de la *voluntad individual* de los socios en la votación, representa una fase esencial de este procedimiento, el que sin embargo, no constituye también un instrumento para la *formación* de dicha voluntad (35).

En este orden de ideas, también se ha relevado que "*el debate asambleario es una ventaja ofrecida a los socios, un instrumento del cual el socio no puede ser privado contra su voluntad, pero de ninguna manera constituye un instrumento al cual el socio no pueda renunciar*" (36).

Asimismo, considerando: que el socio puede expresar su derecho de voto por medio de representantes (art. 239 L.S.), que votarán según las instrucciones predeterminadas del representado o a su discreción; que en el supuesto de copropiedad de acciones (art. 209 L.S.), los copropietarios deben exteriorizar su voluntad a través de un representante común; que la ley asiente el socio del socio (art. 35 L.S.) por lo que el primero deberá asistir a la asamblea con un criterio previamente acordado con su socio; como así que nuestro sistema permite que el accionista único (art. 2362 c.c.) por el término de tres meses forme la asamblea y vote, obviamente, sin discusión previa; es factible confirmar que el principio en examen es extraño al sistema societario vigente (además de no responder a la realidad práctica).

En definitiva, si asumimos que el voto es un derecho patrimonial atribuido al socio en su personal interés, y que la legítima formación de la voluntad legal depende del cumplimiento necesario (y suficiente) de las reglas formales (37), no se entiende porqué el mismo no podría vincularse parasocialmente con los otros para

(33) FARES, ob. cit., p. 76. Asimismo: CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 663.

(34) FERRIG, Le société, cit., p. 614. También, CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 663.

(35) JAEGER, art. cit., p. 226. Ver. asimismo: CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 663.

(36) COLOMBO, art. cit., p. 842; cit. también por: CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 663; y MADARIAGA, ob. cit., p. 120 s.; MUGUILLO - DE PAULA, art. cit., p. 162.

(37) JAEGER - DENOZZA, Apunti di diritto commerciale, Milán, 1989, I, p. 227, destacan

determinar en común el sentido del voto que se expresará en sede societaria.

Como expusieramos precedentemente, con posterioridad a la sanción Ley 19.550, y en Italia luego que entrara en vigor el Código del 1942, a pesar de que no se dictó una norma que regule concretamente el fenómeno, las opiniones vertidas en la Exposición de Motivos y en la "Relazione al Libro del Lavoro (n° 164)" respectivamente, determinaron una cierta flexibilización en los enemigos de la figura en estudio, reconociéndose la validez los sindicatos unánimes pero descalificando sin embargo, aquellos verdaderos, o sea los que determinan la orientación del voto de los *parasocios* según el criterio prefijado por mayoría de votos en sede sindical.

En este sentido la Corte de Casación italiana, excluyó la licitud de los pactos en cuestión "quando, attraverso il patto stesso l'assemblea della società risulti prevalentemente svuotata di funzioni di contenuto, o quando venga ad essere soppressa la libertà del voto con la possibilità della formazione di maggioranze assembleari, o quando il voto risulti vincolato ad interessi in contrasto con quelli della società o a favore de persone in conflitto di interessi con la società stessa" (38).

La tesis de la formación de mayorías *ficticias*, encuentra su fundamento en la observación de Ascarelli (39), de que en una sociedad en cuya base funcione un sindicato mayoritario que reúna el 51% de los votos, el grupo sindicado que represente el 26% de los mismos impondría su voluntad en la convención y, por lo tanto, en la sociedad. La mayoría para obtener el control es incluso menor en las sociedades que recurren al ahorro público, a causa del ausentismo, del acopio de poderes, etc. Así por ejemplo, si para gobernar una sociedad es suficiente el 40 o el 30% de las acciones, en un sindicato que agrupe dichos porcentajes el control de la sociedad se obtendría con el 21 o el 16% de las mismas respectivamente. Situación esta, que otorgaría a los grupos organizados un poder considerado *excesivo*.

Los argumentos esgrimidos anteriormente, bastarían para contestar esta doctrina, dado que la misma, como ha señalado agudamente Jaeger (40), consiste en la reproposición del postulado *inderogable* de la espontaneidad del voto. Efectivamente, sólo inspirándose en dicha doctrina es posible objetar la legitimidad de un pacto por el cual los socios, como expresión de su autonomía privada, crean una estructura organizativa que servirá para la determinación de su voluntad común (no

la necesidad de distinguir entre disciplina formal de la asamblea y la visión tradicional de la misma; siendo *inderogable* sólo la primera) 355.

(38) Cass., 23 aprile 1975, n. 158, cit., p. 575.

(39) Ver: supra Nota 28. ASCARELLI Tulio, In tema di diritto di voto con azioni date in pegno e di sindacati azionari, cit., p. 196 s.; Id. Limiti di validità dei sindacati azionari, cit., p. 181 s.; Id. In tema di sindacati azionari, cit., p. 550 ss.

(40) Art. ult. cit., p. 234.

aquella de la sociedad).

El razonamiento en examen, aunque pueda impresionar a primera vista, pierde consistencia si recordamos que la disciplina imperativa prescripta tanto por nuestra ley de sociedades como por el código italiano, concierne la secuencia procedimental de formación de la deliberación, y no el *cómo* los socios decidan expresar su voto, según sus motivaciones personales ⁽⁴¹⁾.

Cabe observar igualmente, que la misma consecuencia se podría verificar en todos los casos en que una sociedad sea titular de las acciones suficientes para obtener el control de otra (por ejemplo, el 51%, o una cuota inferior del capital social cuando, por ausentismo, etc., esa sea suficiente) ⁽⁴²⁾; como así también, cuando el paquete mayoritario sea tenido en copropiedad; o en las cooperativas con las asambleas separadas (art. 118, Ley 20.337) ⁽⁴³⁾.

Por otra parte, la posibilidad de introducir acciones preferenciales sin derecho a voto, demuestra que es factible que el gobierno de ésta sea ejercido legítimamente por una minoría calificada ⁽⁴⁴⁾.

Por último, es importante tener en cuenta que en la realidad el ejemplo de Ascarelli no es tan simple como parece. Sería difícil imaginar que un socio que posee el 25% de las acciones se *suicide* constituyendo un sindicato que delibere por simple mayoría de votos, con otro accionista que tenga el 26%, para permitir que este último controle sus acciones y la sociedad. Cuando los accionistas recurren al ámbito parasocial lo hacen para mejorar su posición en la sociedad, y no para terminar en una situación peor de la que le corresponde legalmente en sede societaria. La participación al convenio, implica una comunión de intereses y objetivos entre los socios sindicados, siendo éste (cualquiera sea su estructura) sólo

(41) En este sentido, CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 664, donde se expresa que "Lo imperativo en la disciplina legal de la sociedad anónima es sólo y exclusivamente la sujeción de las decisiones sociales al régimen de mayorías requeridas en cada caso para la validez de las resoluciones asamblearias, computadas con arreglo a lo que los accionistas han votado en su seno. El motivo por el que cada uno declaró su voto es, en principio, irrelevante, por lo menos en tanto no se denuncia la existencia de concreta infracción a reglas societarias o de derecho común que puedan conducir a su invalidación". Por su parte, MATTÁ Y TREJO (Otra vez en tomo a los pactos de sindicación entre accionistas, cit., p. 1012), agrega que refiriéndonos a la L.S., "no es posible concluir que de un cuerpo normativo surja la obligatoriedad de que los accionistas formen su voluntad en la asamblea, ni que deba forzadamente existir deliberación para que una decisión asamblearia sea válida, pues existen muchas que se votan directamente por la sencilla razón de que los accionistas no desean deliberar sobre el punto.

(42) Nos referimos concretamente al tan mentado argumento de que con la Holding es factible obtener los mismos efectos que los del sindicato de voto; Conf. en nuestra jurisprudencia: CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 664.

(43) Conf.: CNCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 663.

(44) Cfr.: JAEGER, art. cit., p. 237; OPPO, art. cit., p. 525.

un instrumento para la consecución de tales fines.

Según este orden de ideas, resulta arbitrario sumar la minoría sindical con aquella de la asamblea puesto que la *eventual* subordinación de la segunda a la mayoría de la convención, "*non integra alcuna coazione, ma si rifé alla stessa volontà dell' azionista, e precisamente alla spontanea e cosciente sua adesione al sindacato*" (45).

Otra limitación a la licitud de los pactos en cuestión derivaría de la indeterminación de su objeto. Serían nulos aquellos sindicatos que vinculen los socios con respecto a cualquier deliberación por un período de tiempo; y en cambio válidos, los que los ligen a determinadas decisiones (ya sea que estén previstas en el orden del día de una asamblea, o que puedan ser tratadas en otra futura) (46). Implicando, el primer caso, un *vínculo excesivamente gravoso* para el socio, con riesgo de afectar su derecho de receso.

A este argumento se ha objetado, partiendo de la naturaleza jurídica de los sindicatos de voto (instrumental, organizativa), que "la determinabilità se non l'attuale determinazione dell' oggetto, sussiste ogni qual volta risulti determinato il procedimento, attraverso il quale vengono prese le decisioni dei soci sindacati, integrando così, volta per volta il contenuto del patto" (47).

En cuanto a la cuestión del conflicto de intereses indicado como criterio discriminatorio de la validez de los sindicatos de voto, es necesario afirmar que en este supuesto no se tendría que hablar de ilicitud del sindicato sino más bien de invalidez del voto expresado en la asamblea en ejecución de dicho pacto, y el resarcimiento por los daños y perjuicios causados, siempre que sin los votos cuestionados no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida (48).

Pero si bien es cierto que el sindicato consiste en un conjunto de reglas procedimentales (funcionalmente neutras en relación al interés social) para la determinación de una voluntad común a los socios sindicados, y que (*accidentalmente*) sólo dicha voluntad (y no el pacto en sí) podrá estar en contraste con el interés social (común a los socios *uti socii*), con la consecuencia de la invalidez de la misma (siempre que se verifiquen los presupuestos del art. 248 L.S.), no debe sin embargo excluirse la posibilidad de que una convención haya sido creada o sea utilizada para la persecución de intereses en conflicto con el social. En este caso bastan las disposiciones del derecho común, art. 953 del C.C., para determinar la

(45) Así, VENDITTI, Validità dei sindacati azionari di amministrazione con trasferimento alla direzione del diritto di voto, en Giur. Comp. Cass. Civ., 1950, II, p. 46 ss.

(46) Ver. ASCARELLI, Limiti di validità dei sindacati azionari, cit., p. 251 ss.

(47) Así, JAEGER (art. cit., p. 251 s.); ya se había expresado en este sentido COTTINO (ob. cit., p. 224); también PEDROL, ob. cit., p. 240; y MARADIAGA, ob. cit., p. 128.

(48) En este sentido: FERRI, Validità dei sindacati azionari di amministrazione, cit., p. 17 s.

nulidad del pacto por ilicitud de su objeto ⁽⁴⁹⁾.

Por otro lado, el *parasocio* que se encuentre en desacuerdo con la decisión del sindicato porque a través de ella se viola lo dispuesto por el art. 248 L.S., o más en general porque resulte afectado el interés de la sociedad (como podría eventualmente suceder en deliberaciones relativas a la responsabilidad de los administradores o a la aprobación de los balances, verbigracia), puede siempre votar en la asamblea libremente, sin que por ello sea factible invocar responsabilidad alguna en su contra (por parte de los otros miembros del convenio, lógicamente).

Y no creemos, que la cuestión cambie sustancialmente en el caso de los llamados *sindicatos de voto con eficacia real* -es decir aquellos en sentido estricto, a través de los cuales los accionistas confían sus títulos accionarios a un tercero al que le otorgan una mandato irrevocable para votar en la asamblea en el sentido determinado por el sindicato- ya que con semejante mandato, el mandante no se priva completamente del poder de revocarlo toda vez que exista justa causa ⁽⁵⁰⁾.

Cabe destacar, por último, que tampoco podemos despreciar las doctrinas que se fundan en la utilidad práctica de los sindicatos de voto para sostener su licitud, puesto que a pesar de los grandes problemas que ha generado su aceptación, éstos pactos se han difundido ampliamente como respuesta a las ya no tan nuevas exigencias de la práctica comercial sin detenerse a esperar una legitimación por parte del mundo del derecho; lo que, reiteramos, no constituye un *feticcioalibi* para fundar su licitud ⁽⁵¹⁾ sino una realidad frente a la cual no podemos cerrar los ojos.

CONCLUSIÓN

En razón de las características del fenómeno en estudio, como así de los distintos argumentos vertidos en el curso del presente trabajo, es factible sostener en línea de principio la validez de los convenios objetos de este estudio, sin que ello signifique un reconocimiento ilimitado.

En este sentido compartimos ampliamente la posición asumida por los *creadores* de nuestra ley de sociedades acerca de la esencialidad del rol de la jurisprudencia a los fines de la determinación de un marco jurídico de donde surjan las pautas regulatorias de los sindicatos de voto. Esto es así debido a la gran heterogeneidad con que los mismos se manifiestan, mutando según las distintas

(49) Para el fallo (CCom., Sala C, 22/09/82, "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda, cit., p. 668) el criterio del respeto del interés social es uno de los principios determinantes para la licitud de los sindicatos de voto.

(50) Así FARENGA Luigi, Ancora in tema di validit  dei sindacati di voto, en Giur. Comm., 1990, p. 796.

(51) BUONOCUORE Vincenzo (Commento a un patto parasociale, en Giur. Comm., 1975, p. 439) rechaza los argumentos que hagan de las exigencias de la práctica un "feticcioalibi".

necesidades de la dinámica económica y de cada caso en particular, haciendo imposible toda regulación normativa que no aborde el tema desde un punto de vista muy amplio. Así por vía legislativa se podría definir en sentido lato los pactos de voto, o expresarse en línea de principio sobre su validez, o aún más enumerar una serie de acuerdos nulos (como sucede con la norma de la CEE), y determinar un plazo de duración, pero el protagonismo esencial será siempre el del juez quien, en su tarea de administrador de justicia y de intérprete del derecho, deberá resolver el caso concreto en función "...de los fines perseguidos...las normas generales del derecho... o los del régimen de las sociedades..." (Exposición de Motivos); fijando de esta forma pautas de licitud acordes con la realidad económica del momento.

En esta tarea, nuestros jueces no se encuentran desprovistos de pautas orientadoras para una correcta interpretación del fenómeno, cuales son las acertadas expresiones vertidas por nuestro legislador de 1972 en la Exposición de Motivos y el importante precedente que constituye el fallo de la CNCom., Sala C, 22/09/82, en autos "Sánchez Carlos J. c/ Banco de Avellaneda", con el ilustrado voto del Dr. Anaya en el que realiza un profundo estudio de la problemática de los pactos de voto.

Por lo que de un análisis de los elementos arriba enunciados, es posible deducir los siguientes lineamientos: I) Se trata de una especie del género contrato parasocial, con la consecuencia que no obstante su eficacia "inter partes", y por lo tanto su inoponibilidad a toda persona ajena al mismo (incluida la sociedad), su validez no sólo deberá apreciarse a la luz del derecho común sino también del derecho societario, puesto que los mismos han sido constituidos para incidir, aunque sea en forma indirecta, en la vida social; II) En la apreciación del caso concreto juega un rol relevante "...la consideración del interés social..., sin diluirse en abstracciones teóricas que con frecuencia se desentienden de la realidad y de la instrumentalidad de las normas que posibilitan el funcionamiento de la sociedad". III) La importancia de que los pactos tengan un límite temporal de validez acorde con los objetivos que lo motivaron, deriva del hecho de que éste actuaría como punto de equilibrio entre los dos intereses contrapuestos, ínsitos en los sindicatos de voto: contribuyendo a una gestión estable y eficaz de la empresa colectiva y especialmente "de grupo" por un lado, y evitando la cristalización de mayorías que "podrían" atentar contra las minorías y la sociedad. Sin embargo, no compartimos con quienes quieren fijar un término legal para todos los casos; IV) Por último, no estimamos relevantes a los fines de la legitimidad del sindicato la cuestión de su publicidad; aunque no podemos negar la importancia que esta reviste para las sociedades cotizadas en bolsa y para algunos tipos especiales de empresa, a efectos de una mayor transparencia del mercado, como así de un efectivo control *antitrust*.