

LA SINDICACIÓN DE ACCIONES MEDIANTE FIDEICOMISO

BEATRIZ ALICIA MAURY
GLADYS JOSEFINA PULIAFITO

RESUMEN

1.- En caso de transferencia fiduciaria de acciones, el fiduciario es frente a la sociedad y al resto de los socios, un verdadero socio que detenta por consiguiente el cúmulo de derechos y obligaciones que surgen del “*status socii*”.

2.- En el supuesto de sindicación de acciones mediante fideicomiso, el síndico fiduciario, no es un representante de los sindicados sino un socio conforme lo expuesto en el punto anterior, habida cuenta que en nuestro derecho no es factible la transmisión sólo del derecho de voto (“*voting trust*”), sino conjuntamente con la titularidad societaria.

3.- El síndico fiduciario aún en su calidad de socio, deberá actuar conforme las instrucciones contenidas en el pacto fiduciae que componen la referida sindicación.

4.- La resolución parcial en la sindicación de acciones mediante

fideicomiso será posible, indirectamente mediante la constitución de fideicomisos individuales con reserva expresa del fiduciante de revocación del contrato conforme el art. 25 de la Ley 24.441.

I. EL FIDEICOMISO Y LA TITULARIDAD SOCIETARIA

La ley 24.441 establece una transferencia de titularidad aún de carácter fiduciario y con ello el pertinente desplazamiento patrimonial¹, lo cual implica una limitación en cuanto al contenido de los de-

¹ Para una corriente doctrinaria, entre quienes se cuentan López de Zavalía, Puerta de Chacón, Hayzuz, y a la cual adherimos, entienden que el régimen amplio y flexible como el adoptado por la ley 24.441, no excluye el viejo "dominio fiduciario" del Código Civil (Conf: López de Zavalía, Fernando. "Fideicomiso, Leasing, Letras Hipotecarias, Contratos de Consumición" - Ed. Zavalía, Bs As., 1996- 67 y ss.; Puerta de Chacón, Alicia: "El dominio fiduciario en la Ley 24.441 ¿Nuevo derecho real? en "Tratado Teórico Práctico de Fideicomiso", Direc. Beatriz Maury de González. Ed. Ad-Hoc, Bs. As., 2000, pág. 97 y ss.). Se trata de una modalidad distinta en el marco del derecho de propiedad, asociada a la libertad del fiduciante de disponer de sus bienes. - En virtud del contrato de fideicomiso se crea una "propiedad fiduciaria" que es distinta de la propiedad común. El nuevo dominio fiduciario un dominio imperfecto (art. 11 L.F.).- Según este autor con esta caracterización se alude en bloque a todas las normas del dominio que no han sido modificadas por la legislación especial (vgr. tradición, inscripción).- Su imperfección resulta de que está sometido a plazo o condición.- El fiduciario en tanto dueño goza del uti, el frui y el abuti, pero con las limitaciones introducidas por la ley 24.441 y en el caso concreto, del pacto fiduciario.- En efecto, el propietario fiduciario goza del "abuti" en tanto se encuentra legitimado para disponer de los bienes fideicomitidos, si así lo admiten *los fines del fideicomiso* y para ello no necesitará del consentimiento del fiduciante o del beneficiario, salvo que se hubiere pactado lo contrario.- El producido de los actos de disposición debe ingresarlos al patrimonio separado. Los fines determinados en el *pactum fiduciariae*, pues, resultan elementales a la hora de analizar las facultades del fiduciario, en tanto dichos fines y el encuadramiento dado al contrato en general, son precisamente los que configuran el contenido al dominio fiduciario; al punto tal de que, conforme lo señala expresamente la ley, los actos de disposición son detentados por el fiduciario siempre que los referidos "fines" u objetivos previstos en la "manda" así lo autoricen (vgr. fideicomisos de inversión).- Señala López de Zavalía que la imperfección del dominio y la restricción real de enajenar se explica por la teoría de los derechos reales, mientras que la cercenación de las consecuencias económicas por la teoría de los derechos personales.- El dominio queda "modafizado" en fiduciario, con las limitaciones de la L.F.

Otra opinión, como variante de la anterior, (ver Kiper y Lisoprawsky: "Teoría y Práctica del Fideicomiso", -Ed. Lexis Nexis, Bs.As. 2002- pág. 134.) entiende que el derecho que se constituye en cabeza del fiduciario es un derecho de dominio el que, si bien con modalidades especiales, sigue siendo dominio, conservando el *ius abutendi* propio de la esencia del mismo. Por ese motivo, el fiduciario no podría ser privado de manera absoluta del derecho de disponer, entendiendo que la necesidad de consentimiento de otros (fiduciante, beneficiario o ambos) sólo atañe al ejercicio de la facultad, pero nunca revestirá un impedimento para la realización del acto. - Esta postura, pues, resalta la figura domínial sobre el mandato o pacto fiduciario contenido en el contrato. -

² Una segunda teoría entiende que se trata de un nuevo derecho real del titular fiduciario de la ley 24.441, con las siguientes características: no es pleno, sino limitado en su esencia; el titular fiduciario lo es al solo efecto de cumplir con los fines del fideicomiso; predomina la limitación y el recorte de facultades.- Más que un propietario parece emerger de la ley como un administrador de bienes ajenos (ver Orelle, José María en Orelle, Armella y Causse, "Financiamiento de la Vivienda y La construcción. Ley 24.441", Ed. Ad-Hoc, Bs As. 1995. pág.76 y sig.)- También, con diferentes fundamentos, Julio Fernández (Fernández, Julio: "Antecedentes históricos del fideicomiso" en Maury de González B. (dir.): "Tratado..." ob cit pág. 26 y sig) considera que hay un nuevo derecho real, puesto que es un dominio precario e

rechos que el fiduciario detentará.

Sobre los bienes fideicomitidos —participaciones sociales— se forma una propiedad fiduciaria en cabeza del fiduciario, como un patrimonio separado y distinto del patrimonio personal del mismo.

Respecto de dicho patrimonio, el fiduciario podrá ejercer todos los actos de administración y disposición que requieran los fines del fideicomiso (art. 17 L.F.) salvo pacto en contrario.

En consecuencia, la transmisión de la titularidad de las participaciones sociales al fiduciario produce la transferencia de los derechos que surgen de su calidad o status de socio.

Siendo pues una adquisición derivada de dicho estado, ella se producirá a partir del momento de la efectiva transmisión de la propiedad fiduciaria con los requisitos establecidos en el art. 12, L.F.— Este artículo nos remite al cumplimiento de las formalidades que la naturaleza de las cosas exigieren, debiéndose aplicar a las transmisiones participacionales societarias, las respectivas disposiciones estipuladas en la ley 19.550 de acuerdo al tipo social que se trate.

Particularmente, en el caso de las sociedades por acciones, corresponde la aplicación del art. 215 L.S. Por ende, y, por las características del negocio fiduciario, junto con la notificación de la transferencia deberá acompañarse un ejemplar del contrato de fideicomiso, a

interino, y ello porque: a) altera el régimen de los frutos, pues ellos pertenecen al beneficiario; b) altera el régimen del dominio del Código Civil, imponiendo consecuencias del mandato: obligación de *rendir cuentas*, derecho a que se le reembolsen los gastos y a percibir una retribución por su gestión; prevé la remoción del fiduciario para el caso de incumplimiento de sus obligaciones; limita el poder de disposición a los fines del fideicomiso.— Las características de este nuevo derecho real serían: a) No es pleno: está sujeto a plazo o condición; b) Puede ser privado de su propiedad por remoción judicial por causa de incumplimiento de sus obligaciones; c) No es exclusivo, puesto que las acciones que nacen de él no le pertenecen en exclusividad; d) Carece del *ius fruendi*, pues los frutos son del beneficiario; y e) Del *ius abutendi*, por la prohibición de disponer de los bienes fuera de los fines del fideicomiso.

3 Por último, otra corriente entiende que debe asimilarse la figura del fiduciario a la de un administrador de bienes ajenos.— (Ver Giraldi-Pedro y Gómez Leo Osvaldo "Introducción al estudio del fideicomiso" en Cuadernos de la Universidad Austral, Nro.1 "*Derecho Empresarial actual.- Homenaje a Raymundo L. Fernández*" Edit. Depalma, 1996, pág. 355 sig.) Aunque admite que la situación del fiduciario no puede subsumirse a la de un mandatario, tampoco puede asimilarse a la de un propietario, dado que no puede disponer libremente de la cosa, ni gozar de sus frutos o transmitirlos a sus sucesores universales, sino que, por el contrario, puede ser despojado del patrimonio y debe rendir cuentas de su gestión, percibiendo una remuneración por su trabajo. Por lo que el fiduciario será un administrador que cumple, básicamente, una función gerencial.— No empece la inscripción registral de los bienes a su nombre, pues se trata de un recurso técnico que no desvirtúa el carácter de sus funciones (derechos y deberes), impuesto por la carencia de personalidad del fideicomiso.—Consecuentemente, considera la existencia de un patrimonio de afectación autónomo y sin dueño, tal como lo establece el Código Civil de Quebec (Canadá 1991).

fin de que la sociedad y los restantes socios tomen conocimiento de las limitaciones impuestas al fiduciario, en especial respecto a las facultades de disposición.

Ahora bien, del “status socii”, surgen derechos y obligaciones en razón del vínculo creado con la sociedad -sujeto de derecho- y con los restantes socios.

Los derechos pues que detentará el fiduciario en forma fiduciaria y conforme al pacto fiducia serán tanto patrimoniales como políticos derivados de su estado de socio, además de las obligaciones que surgen de tal calidad.

Nos centraremos en la presente ponencia a analizar específicamente la situación del socio fiduciario frente a los derechos políticos, que derivan de su estado social, los cuales definen su situación frente a la sociedad y se refieren a la administración y gobierno de la misma, cuya magnitud y contenido varía según el tipo societario adoptado y comprenden el control de la administración, la integración de los órganos societarios y la participación en las deliberaciones sociales, con los derechos de voz y voto.

II. EL SOCIO FIDUCIARIO Y EL EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS

Su ejercicio corresponde al socio fiduciario, el cual, como ya se ha dicho, se encuentra condicionado en mayor o menor intensidad por el pacto fiducia, el que puede contener expresas instrucciones, como vgr designación de administradores, o la votación en un sentido en las asambleas (no votar reducciones o aumentos de capital, o decisiones que en general impliquen la disminución del valor y/o grado de participación social de las acciones, cuotas o partes de interés o bien, ejercer el derecho de receso, etc).

III. PACTO DE SINDICACION DE ACCIONES MEDIANTE FIDEICOMISO

El ejercicio de los derechos políticos nos lleva a otro tema involucrado, cual es, el pacto de sindicación, que desde la óptica anali-

zada, plantearía su viabilidad mediante la constitución de un contrato de fideicomiso.

El pacto de sindicación de participaciones societarias (sobre todo de acciones) se ha definido como un contrato “parasocial” o “extrasocietario”, que vincula a varios socios de la sociedad, con el objeto de impedir la transmisión de participaciones sociales de que son titulares y/o los derechos de voto que les corresponde, conforme a aquello que se decide fuera de la sociedad.²

En este sentido, se ha afirmado, que se tratan de contratos plurilaterales de organización a los cuales no se les ha atribuido legislativamente personalidad jurídica, siendo asimismo factible, por la tipología contractual la aplicación analógica del contrato social, en lo que sea compatible.

Esto ha merecido en doctrina el análisis puntual de algunos institutos propios de los contratos plurilaterales, como la resolución parcial³.

En relación a la validez de estos pactos, la tendencia en el derecho comparado es a admitirlos, si bien con diversos fundamentos.

En el derecho anglosajón se admite la creación del llamado “*voting trust*”, en virtud del cual los accionistas entregan sus acciones a dos o más “trustees,” a fin de que éstos voten en las asambleas, conforme con las instrucciones que reciban. A cambio de la transferencia, se entrega un certificado de fiducia (“*trust certificate*”) que les garantiza la calidad de socio y la subsistencia de los restantes derechos, en especial el de dividendo, debiendo registrarse en la sociedad, en la que se deposita un ejemplar del acuerdo. Pueden tener un plazo de diez años como máximo.

El fundamento de estos pactos lo constituye el interés subjetivo de los participantes, derivados de su propiedad sobre el voto y los derechos y obligaciones que bajo tal óptica asumen para ejercerlo.

En el derecho continental europeo se los admite, pero acentuan-

² Zammerfeld Victor “Sindicación de Acciones”, capítulo incluido en el libro “*Conflictos Societarios*” Edit. Abaco, Bs. As. 1983 p. 220 y sig.-

³ Butty Enrique, “Oponibilidad y cumplimiento en los convenios de Sindicación de Acciones” en “*Negocios parasocietarios*” Favier Dubois Eduardo (h), dir. - Edit. Ad-Hoc, Bs. As. 1999, pág. 42 sig.- Nissen Ricardo “Sindicación de Acciones” en “*Negocios Societarios*” Benseñor -Masri (Dir.) Edit. AD-HOC- Bs. As. 1998, pág. 53.-

do en la consecución del interés social la base de su reconocimiento y legitimidad ⁴

Como se expuso precedentemente, corresponde analizar si el pacto de sindicación de acciones es factible en el marco de un fideicomiso, ya sea como medio eficaz para asegurar el cumplimiento de las restricciones voluntarias a la transmisión de acciones (*pacto de bloqueo*), o a la ejecución de decisiones de la sociedad (*acuerdo de mando*).

En este sentido, entendemos que la sindicación mediante el fideicomiso solo es factible en tanto se transmita la titularidad fiduciaria sobre las participaciones societarias, a fin de que sea administrado de acuerdo con el pacto fiducia que contendría el de sindicación de dichas participaciones.

No sería factible la transmisión sólo del derecho de voto, (sindicato de mando) a la manera del derecho anglosajón quien concibe el trust de manera diferente a la nuestra. ⁵ En efecto, en nuestra legislación el derecho de voto en sí mismo y en forma aislada sería intransmisible, ya que se considera inescindible de la titularidad societaria, e inherente a la calidad de socio.

Al respecto, cabe señalar que fuera del contrato de fideicomiso, la posibilidad de realizar tales convenciones de mando o de bloqueo requiere para su ejercicio de la designación de un mandatario y la extensión de un poder para actuar, lo cual significa que no hay cesión del derecho de voto escindido de la titularidad, sino la designación de un representante para que en nombre del titular-socio ejerza el derecho de voto, conforme a las instrucciones que el mismo le extienda.

Es claro que si la sindicación se realiza mediante un fideicomiso, tal poder no será necesario, en tanto lo que se transmite al fiduciario es la titularidad de las participaciones sociales en fiducia.

En relación a la validez en sí misma de los pactos de sindicación

⁴ Rossi Hugo Enrique, "Oponibilidad y cumplimiento en los convenios de Sindicación de Acciones" en "Negocios para societarios" Favier Dubois Eduardo (h) Voto- Edit. AD-HOC, Bs. As. 1999, pág. 42 sig.-

⁵ El derecho inglés entiende que existe una doble titularidad: la propiedad legal protegida por el common law, y la propiedad en equidad reconocida al beneficiario (equity law) -ver otras diferencias en Fernandez Julio en: "Antecedentes..", op. cit. pág. 51 y cita 1-. Por consiguiente si así fuera en el derecho argentino el fiduciante- beneficiario aún cediendo sólo el derecho de voto, conservaría la propiedad (y la titularidad societaria) en equidad.-

ción de acciones, en nuestro derecho no existe oposición; la misma exposición de motivos de la ley de sociedades, se inclina por su aceptación como contrato parasocial, más no su oponibilidad a la sociedad, pudiendo ésta impugnarlo cuando desvirtúe o afecte su funcionamiento leal.

Como señala Anaya, “...las convenciones de votos se mueven en el ámbito de los derechos, manteniéndose en un plano exterior a la sociedad..., es materia que sólo concierne a los accionistas que forman el sindicato, en tanto no se persiga de esta suerte un objeto ilícito, se agravie la causa societaria o más concretamente el interés social, o se constituya en un mero instrumento para el abuso del derecho o para el fraude. En tanto no se infrinjan tales límites en su perjuicio, los terceros carecen de acción para ingresar por su propio derecho en una zona jurídica que les resulta ajena....- De donde se sigue que únicamente cuando el poder derivado de ese convenio ingresa en la esfera de sus propios intereses, al ser utilizado en daño del tercero, podría atacar éste su validez; más aún en esta hipótesis sería eventual y accesorio porque estrictamente la acción que le compete es la inherente a la invalidez de la resolución social que ha causado perjuicio a la sociedad y al impugnante...”⁶

Llevados estos extremos a la configuración del sindicato mediante fideicomiso, debe agregarse que el síndico no es un representante del sindicado; frente al socio no sindicado y a la propia sociedad es un verdadero socio. De tal manera que, si la resolución adoptada de acuerdo al pacto fiducia, es violatoria de la ley, los estatutos o el reglamento, el socio no sindicado podrá ejercer las acciones impugnatorias que correspondan.

Por su parte, si el síndico (socio fiduciario) vota en sentido contrario a las instrucciones del pacto fiducia, aún siendo válida la decisión asamblearia conforme a los intereses sociales, queda abierta la responsabilidad frente al o los sindicados por su accionar, conforme a las disposiciones legales del fideicomiso (art. 6 L.F.), pudiendo ser además una causal de remoción por incumplimiento (art. 9 L.F.), sin

⁶ Voto del Doctor Anaya. “Sánchez c/ Bco. Avellaneda S.A. y o/s”. , Cam. Nac. Com. C. Set, 22-1982.

que ello importe la extinción del contrato.

Ahora bien, la imputación de responsabilidad no correspondería si la decisión tomada es válida conforme a los intereses sociales y no perjudica al o los beneficiarios, por cuanto, no existiría un daño "real" que habilitara dicha acción.

Sin perjuicio de ello, y aún en el supuesto de remoción del fiduciario, será posible mantener el pacto de sindicación mediante el mismo fideicomiso constituido, debiendo el síndico-fiduciario removido transmitir las tenencias al nuevo fiduciario designado.

Ahora bien, enmarcado el contrato de sindicación de acciones en un fideicomiso, no resultan de aplicación directa los principios propios de los contratos plurilaterales, como el instituto de la resolución parcial, aunque sería asimilable en sus efectos.

Ello es así, pues estimamos posible el retiro individual de cada fiduciante sindicado. En efecto, la ley 24.441, en el art. 25, admite la posibilidad de revocación del contrato por parte del fiduciante, cuando dicha reserva sea efectuada mediante cláusula expresa en tal sentido. El retiro individual, entonces, podría realizarse mediante el ejercicio de dicho derecho previsto en fideicomisos individuales celebrados por cada socio con el síndico-fiduciario.

Esta situación favorece una mayor elasticidad en la constitución de los sindicatos, por las condiciones a las que se sujetaría la titularidad fiduciaria (art. 1 L.F.) del fideicomiso individualmente constituido, vgr. la extinción del contrato por muerte del fiduciante sindicado.

No obstante ello, debe señalarse que en caso de no pactarse la resolución del contrato por muerte del sindicado, obviamente que el contrato continuará, en tanto ha existido una transmisión fiduciaria a favor del síndico, debiendo el fideicomiso cumplir los fines para lo cual ha sido constituido. Así las cosas, frente a tales hechos los herederos del fiduciante fallecido (sindicado) ocuparán el lugar de éste en el pacto de sindicación, siéndoles oponibles plenamente sus cláusulas.⁷

⁷ No sería así, pues, si el pacto de sindicación no resulta de un contrato de fideicomiso. Al respecto ver Nissen, Ricardo: "Sindicación....." op. cit. pág. 53.