

NEGOCIOS SOBRE ACCIONES

VÍCTOR ZAMENFELD

SÍNTESIS DE LA PONENCIA

Se postula en la ponencia, respecto del pacto o contrato de sindicación de acciones:

1°) que como es obvio, el mismo puede ser otorgado por accionistas y quienes no lo son, sin que exista reparos a ello (conf. PÉREZ MORIONES, op. cit., cap. I, pág. 79) y nuestro trabajo "Pacto de sindicación y sindicato de accionistas" (en *La Información*: t. LXV, p. 596).

2°) que la inoponibilidad no pone en cuestión la validez del pacto, sino que considera sus efectos respecto de quienes no lo otorgaron o su alcance cuando el acto en sí carece de uno de los elementos formales que la ley establece. Así la inoponibilidad será absoluta cuando sólo alcance a las partes intervinientes y relativa cuando se admita su extensión a determinados terceros y, en el caso de este contrato, a la sociedad cuyas acciones se encuentran total o parcialmente sindicadas, a la que en todo caso debe considerarse como un tercero de características peculiares.

3°) que otorgado por la totalidad de socios o accionistas sus decisiones serán oponibles a la sociedad, sin perjuicio del derecho de terceros en los casos que su aplicación pueda afectarlos;

4°) que hace a la buena fe y al mejor ordenamiento jurídico del país, tutelar tal modalidad de contratación prestando al dictado de

una legislación que, siguiendo la actual orientación del T.U., determine su oponibilidad a la sociedad aún en el caso de que no se trate de sindicatos totalitarios, fije su plazo de duración, establezca el derecho a receder en determinados supuestos y sujeto ello al deber de registrarlos en la sociedad.

I. INTRODUCCIÓN. INOPONIBILIDAD ABSOLUTA Y RELATIVA. INEFICACIA

1.- No es motivo del presente ocuparnos de definir, clasificar y explayarnos sobre las características y modalidades del contrato de sindicación de acciones, cuestiones que en mas de una ocasión hemos tratado (véase en tal sentido mi "Sindicación de acciones", en "Conflictos societarios", Bs. As., 1983, p. 220 y buena parte de los demás trabajos que se citarán a lo largo del presente. Incluso, bajo similar título al de esta ponencia se publicará mas adelante un trabajo de nuestra autoría, integrando un libro de homenaje al profesor Richard, que en general respetamos en este texto y que traemos al Congreso a fin de su tratamiento público).

2.- Admitido como uno de los contratos esenciales de la actividad mercantil moderna, hoy adoptado -por caso- por una gran mayoría de las sociedades italianas, hagan o no cotización de sus títulos (**LIBONATI**, "Sindacato de voto y gestión de la empresa", en "Estudios en honor de Giorgio OPPO, p. 606), acallados ya los vientos que los presentaban virtualmente como un engendro nocivo y por tanto nulo, que ora atentaba contra los principios "democráticos" que constituirían la esencia del sistema colegiado societario, ora desvirtuaba el funcionamiento de los órganos de la sociedad anónima en particular porque permitía formar la voluntad fuera del ámbito natural creado para ello, los actuales ataques contra el contrato de sindicación de acciones revisten otras formas, referidos a su duración, objeto y, tal vez más recientemente, su "oponibilidad" o, antes bien, su "inoponibilidad"; situaciones todas ellas destinadas a limitar su aplicación y alcances.

3.- Así, la realidad actualmente indica que se ha pasado de postularse la ilegitimidad del sindicato, a la limitación de su duración (conf. nuestro trabajo comentando el caso "N.L. SA c/ Bull Argentina SA y otros", publicado en "Doctrina Societaria Errepar", nov. 1997, n° 120, p. 515), y en ocasiones a la inoponibilidad -absoluta o relativa- del mismo. Es nuestra opinión que en todos tales supuestos sustancialmente estamos en presencia de lo mismo, sólo que presentado de otro modo, tal vez menos agresivo o descalificador de la figura que lo que ocurría a comienzos del siglo XX, pero igualmente criticable; esto

es, que lo que hoy controvertimos sobre determinados aspectos de la sindicación, es poco más o menos revitalizar de otro modo la fobia que comenzó calificándola de nula cualquiera fuese su objeto. Es igualmente de destacar que son cada vez menos los países hostiles a este contrato; que en el caso de la Comunidad Europea cabe situar a partir del art. 93 del primer proyecto de texto de Estatuto de sociedad anónima europea, del art. 53 de la Quinta directiva y del 1.1. de la Séptima (conf.: **PÉREZ MORIONES, A.**, “*Los sindicatos de voto*”, Valencia, 1996, cap. II, ps. 101 y sigs.).

4.- El planteo es por demás simple: celebrado entre accionistas de la sociedad, aunque no necesariamente deban serlo todos (conf. nuestro trabajo en “*La Información*”, t. LXV, p. 596; **MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A.**, “*Los pactos de sindicación para el órgano administrativo de la sociedad anónima*”, en “*Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a R. Uría*”, Madrid, 1978, p. 353; **PÉREZ MORIONES**, op. cit., cap. I, ap. III, p. 79), se trata de determinar si las cláusulas de un sindicato pueden producir efectos sobre la sociedad y terceros y, en su caso, con que extensión y alcance; obviamente, ligado a estos temas, se encuentra el de su ejecutabilidad, el lograr hacerlo efectivo y no simplemente sustituir su cumplimiento por el pago de una pena o indemnización reparadora.

5.- Fervorosamente controvertida desde siempre, la nueva problemática a que nos estamos refiriendo, recuerda otras “luchas por el derecho” encaradas contra ficciones –obviamente, por serlo, innecesariamente opuestas a la realidad– erigidas para limitar o impedir la existencia de una determinada figura, ya concluidas y resueltas a favor de quienes postulan evitar se creen vallas a su aplicación. Así, por ejemplo, la cuestión hoy se asemeja– y casi se emparenta– a la producida respecto del dogma creado alrededor de la impenetrabilidad de la persona jurídica, concebida como sujeto de derecho distinto de las personas que la componen. Como señala **DOBSON** (“*El abuso de la personalidad jurídica*”, Bs. As., 1985, p. 2), la “mayor perfección del sistema (societario) se logra cuando se establece la separación (patrimonial), al punto que el socio ya no responde por las obligaciones de la sociedad... La forma paradigmática de (*este tipo asociativo*) comercial es la sociedad anónima: no hay comunicación en ella entre la responsabilidad de la sociedad y la de los socios. Se ha erigido una valla separativa de responsabilidad: el muro de la responsabilidad limitada” (en la sindicación el muro, hoy, es el del doble marco regulatorio y desestructuración que produciría en la organización de la sociedad).

6.- Si la fórmula de la separación patrimonial recién citada fue necesaria para el mantenimiento cabal de la responsabilidad limitada

del socio (COLOMBRES, G., *Curso de Derecho societario*, Bs. As., 1972, p. 39), en el caso de la sindicación la justificación dada por quienes la atacan es la preservación del tipo por sobre los acuerdos de partes, en tutela de la no fragmentación del ordenamiento societario y de los derechos de terceros, esto es lo que podría llamarse como la “no separación” instrumental o estatutaria. El problema se da cuando esa tutela, como cualquier otra, se desorbita, se convierte en un fin en sí mismo y consecuentemente se pasan a confundir las reglas de uno y otro contrato (el de sociedad, respecto del de sindicación), para entonces declarar inaplicables (inoponibles) las reglas del segundo en favor del primero, en muchos casos sin siquiera hacer la necesaria casuística que cada supuesto merece.

7.- ANAYA sintetiza la situación a que nos venimos refiriendo, cuando señala que la oponibilidad de las reglas de los sindicatos, establecida en los regímenes uruguayo y brasileño, que critica (que sustancialmente imponen su incorporación al legajo de la sociedad para hacerlos oponibles a terceros, su asiento en libros y títulos), “fragmentan la unidad del ordenamiento societario” (“La sindicación de acciones”, Bs. As., Academia de Derecho, 1997, p. 16), puesto que de tal manera se legitima la existencia de instrumentos inscriptos en los registros públicos y otros (como el de sindicación) sólo registrados en la sede social, equiparándose así (incorrectamente, para el autor) la eficacia del contrato parasocietario a la del ordenamiento corporativo. No compartimos el criterio del eminente profesor y pensamos que la muy reciente solución italiana (que luego referiremos) ha venido a poner las cosas en su lugar, demostrando el error de tales concepciones, claro que en ese caso regulando para ello la cuestión legislativamente.

Recordemos, de paso, que entre nosotros el art. 39 de la ley 23.697 permitió modificar la nominatividad accionaria, por simple decisión asamblearia que no debía ser inscripta, por tanto nos ponía por entonces en presencia de un acto que afectaba el estatuto social y sin embargo no lo modificaba formalmente, puesto que no se inscribía tal resolución en el Registro. La “fragmentación”, en el caso, se daba entre asamblea no inscripta en el Registro Público y estatuto modificado por aquella, que no registraba en su texto alteración al respecto; ello no obstante la ley no generó serios conflictos.

8.- Si el dogma de la impenetrabilidad de la personalidad jurídica cedió a partir de un vigoroso embate nacido de la reprobación del fraude, en el sentido amplio o general que a la voz da el derecho americano (notablemente estudiado por Rolf SE-

RICK²⁸); el de la “inoponibilidad” del contrato de sindicación a la sociedad deberá ser desterrado y seguramente está también llamado a pasar al olvido, y no precisamente por lo que nos viene impuesto por la legislación comparada, sino porque el sentido común, la realidad, lo impone.

9.- Es que el contrato de sindicación, como cualquier convenio, obliga a sus firmantes a cumplir con las obligaciones en él asumidas (arts. 1197 y 1198, Cód. Civil) y ello naturalmente podría llegar en algún caso a afectar reglas formales de funcionamiento de la sociedad. Se trata entonces de establecer cómo y con qué extensión lo producirá, actuando sin preconceptos y analizando cada caso como un universo propio, con sus reglas, consideraciones, finalidad tenida al contratar y en particular la situación de los terceros cuyos derechos no pueden afectarse salvo dolo o fraude; pero siempre apuntando al cumplimiento pleno del pacto y nunca a debilitarlo o a sustituir sus reglas por una sanción o multa. Esto es, hacerlo cumplir tal como se estipuló y no aceptar un incumplimiento reemplazable por una reparación indemnizatoria; salvo aquellos casos límite en que no sea posible proceder de otro modo, lo que es por otra parte principio básico del sistema contractual. Debe tenerse en cuenta, además, que debilitar la fuerza de este contrato, es reducir valor de cotización, valor venal, a las acciones sindicadas de la sociedad y hasta a la sociedad misma, lo que revela la importancia material de la cuestión. Pero, puesto que nos ocupamos de la inoponibilidad, parece necesario lograr algún tipo de precisión terminológica y a ello ahora pasamos.

10.- Intimamente ligado al concepto de inoponibilidad, se encuentra el de ineficacia. Al respecto y sin que coincidamos exactamente con su criterio, para distinguir tales conceptos OTAEGUI (en “*Invalidez de actos societarios*”, Bs. As., 1978, N° 32, ps. 93 y concordantemente ETCHEVERRY, en L.L. 150-1101) señalaba que “mientras la invalidez ataca la estructura del acto en cuanto éste contiene vicios o deficiencias en el sujeto, objeto o forma, y en ello consiste la **nulidad** , la noción de **eficacia** parte de la existencia de factores externos al acto”, por lo que, admitida la noción de ineficacia parcial del acto en sí, opuesta a la total o absoluta (todo el acto es ineficaz), “también admitimos que la ineficacia juegue con relación a las partes solamente y no con respecto a terceros (concretamente es la **inoponibilidad**)”. Más adelante, en el mismo texto citado, se alude a supuestos “denominados ineficaces o inoponibles en la Ley de Sociedades” (pág. 103).

²⁸ En “*Apariencia y realidad de las sociedades mercantiles. El abuso de derecho por medio de la persona jurídica*”, ed. Ariel, Barcelona, 1958).

11.- A su vez para **BERGEL** genéricamente, "Inoponibilidad significa que el negocio es en sí válido y, además, eficaz entre las partes (si fuese bilateral), pero no es eficaz y, por consiguiente, no despliega ningún efecto, respecto de terceros" (en RDCO, 1970, p. 691, citando a **MESSINEO**, "Manual...", t. II, p. 500).

12.- No se comparten plenamente los conceptos recién referidos por cuanto, así como existe una inoponibilidad **absoluta**, que sería aquella que produce efectos tan sólo respecto de él o los otorgantes de un determinado acto, también encontramos una **relativa**, que es aquella que puede vincular a algunos terceros que no han participado del acto. Así, recientemente, la Cámara Nacional Civil de la Capital Federal, sala "D", declaró respecto de terceros peritos, en materia regulatoria, oponible un acuerdo en el que éstos no habrían intervenido, lo que permitió a los comentaristas del caso aludir -en concordancia con el texto del fallo- a la existencia en el caso de la inoponibilidad relativa de la transacción acordada (L.L., 1999-F-389, fallo del 10-6-97, "M., G.B. c/ G., O.", comentado por **LEGUISAMON - PORZIO**).

13.- Suele advertirse que la inoponibilidad es invocada en diversos casos en los que se enfrentan problemas de responsabilidad, planteo simplificador porque con ese término no suelen abarcarse todos los supuestos en los que el legalmente no descripto instituto deviene aplicable. Por ejemplo, en materia societaria la inoponibilidad aparece así llamada en el artículo 12 de la ley 19550 (en adelante LS): el tercero puede invocar la existencia de las reformas societarias no inscriptas en los registros públicos si las conoce, pero no la sociedad a la inversa. Algo similar ocurre con la designación y cese de los administradores societarios no registrados (art. 60, LS, por remisión expresa al referido art. 12). Igualmente se sostiene que la sociedad constituida en el extranjero y que realiza ejercicio habitual, instala sede o adquiere participaciones sociales y no se inscribe en los registros públicos argentinos es inoponible "a los terceros a quienes específicamente no se pruebe que se les haya hecho conocer" (**MANOVIL**, "La consecuencia de la falta de inscripción de una sociedad extranjera que actúa en el país no es su irregularidad", ponencia en el IIº Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, ed. Ad. Hoc, Buenos Aires, 1996, tomo II)..

14.- También se ha pretendido ver una regla sobre inoponibilidad en el art. 54, LS, y en tal sentido se ha pronunciado la CNComCap, sala C, in re "Simancas María A. c/ Crosby Ronald K." (del 22/12/97), cuando expuso que: "No parece suscitar ninguna hesitación el hecho de que la figura de la **inoponibilidad** del artículo 54 de la LS regula supuestos de desestimación en protección de terceros

acreedores de la sociedad o de los socios, y por consiguiente no abarca, como principio, la desestimación en beneficio de los socios o de la propia sociedad. Así debe interpretarse en razón de la propia noción de *oponibilidad* que alude al supuesto de ineficacia de un acto jurídico que siendo válido entre las partes, no produce efectos respecto de determinadas personas ajenas a él, a quienes la ley autoriza a *comportarse como si el acto no existiese*" (sobre inoponibilidad en el caso del art. 54, LS, ver **GULMINELLI, R. L.**, en RDCO, 1993-A, II, ps. 131 y ss.; **BUTTY, E.**, "*Inoponibilidad*", su ponencia al 1er. Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, t. II, p. 643, y **FILIPPI-GARCÍA**, "*Personalidad Jurídica e inoponibilidad*", en L.L.: t. 2000-C, p. 1076).

15.- Igualmente **OTAEGUI** recuerda (op. cit., p. 96/7) que "se consignan como efectos de ineficacia a la LS, arts. 12, 58 2º párr., 98, 125, 150 3er. párr., 235 2º párr., 275 y 360, señalándose que en la mayoría de los casos **se da la figura de la inoponibilidad** (**Etcheverry, R.A.**, loc. citada)". Va de suyo, por lo que venimos exponiendo, la diferencia que existe entre una y otra.

16.- **ROSSI** (en "*Los sindicatos accionarios*", ponencia al IIº Congreso Iberoamericano recién citado, t. II, p. 136) considera que las reglas del contrato de sindicación deberían poder ser opuestas a la sociedad y los terceros, aunque estima que la legislación vigente, al no prever su publicidad registral, sólo las hace oponibles entre las partes y sus sucesores universales, estimando de todos modos que la norma del art. 213, inc. 6º, LS, al disponer que en el libro registro de acciones debe asentarse cualquier mención que derive de la situación jurídica de las acciones, incluye al sindicato y como tal es una vía apropiada para advertir al menos de su existencia; observación que para el autor no produciría empero efectos.

17.- En suma, que la figura de la inoponibilidad no pone en cuestión la validez de un determinado acto, sino que considera sus efectos respecto de quienes no lo otorgaron o su alcance cuando el acto en sí carece de uno de los elementos formales que la ley establece. Así la inoponibilidad será absoluta cuando sólo alcance a las partes intervinientes y relativa cuando se admita su extensión a determinados terceros y, en el caso particular que aquí tratamos, a la sociedad cuyas acciones se sindicaron, a la que en todo caso debe considerarse como un tercero de características peculiares.

II. LA SINDICACIÓN TOTALITARIA

18.- Como queda expuesto, teniendo presente los conceptos que

emanan de la terminología que hemos analizado, cuando se alude a la oponibilidad del pacto resulta claro que en definitiva se trata de establecer la fuerza vinculante, los efectos del mismo no ya entre sus otorgantes, sino de estos últimos con la sociedad y los terceros. Pensada la sociedad anónima (y la sociedad en general) como contrato para celebrar contratos, como negocio de negocios, el doble círculo en que desenvuelve su actuación relaciona por una parte a los socios y, en general, al ente y a los que integran sus órganos entre sí (lo que llamaremos vínculo interno), y por la otra a la sociedad con los terceros (vínculo externo).

El art. 58, segundo párrafo, LS, ejemplifica la existencia de ese doble círculo, cuando establece que las facultades legales de los administradores y representantes de la sociedad respecto de terceros (vínculo externo) no pueden verse afectadas por acuerdos "contractuales", que tendrán "validez interna" entre los contratantes (vínculo interno) y que harán responsables a los infractores. Los acuerdos "contractuales" que hemos destacado del párrafo referido, aluden a cualquier tipo de pacto (estatutario o no) que puedan haber celebrado los socios, que vincula a sus otorgantes e impone su cumplimiento entre ellos. Pero, se insiste, quede en claro que esos contratos, dentro de la esfera interna, pueden generar responsabilidad entre sus firmantes y aún para con la sociedad, como que ella -a estar al texto citado- podrá exigir reparación o su cumplimiento a los administradores responsables.

19.- De allí a establecer que cumplidos determinados requisitos esos acuerdos -y entre ellos el de sindicación- pueden ser oponibles a la sociedad y a los socios no otorgantes, siempre que fuesen lícitos, media sólo un paso, para dar el cual en la mayoría de los casos sería menester la reforma de la ley.

Mas cuando los acuerdos de voto son celebrados por la totalidad de los socios (sindicato totalitario) y se depositan y registran en la sede social, su oponibilidad al ente hoy no requiere de reforma legal para ser operativa, por tratarse de un supuesto distinto al del pacto que no vincula a la totalidad de los integrantes de la sociedad.

20.- ¿Puede sostenerse que, vinculados por un pacto parasocial la totalidad de los accionistas que han dispuesto libremente de su derecho a votar, en tal caso la sociedad sea realmente un tercero, en particular si el acuerdo se registra en la sede? Hasta el sentido común se opone a ello, sólo suponer que la sociedad es una ficción, no una realidad jurídica, podría apoyar una respuesta contraria. "La indisponibilidad del voto es otro mito del derecho societario. Será inválido el comercio de voto que carezca de causa legítima, pero tal no es el caso

de los pactos de sindicación en los que se renuncia a un ejercicio autónomo del derecho de voto en el contexto de un legítimo contrato” (ANAYA, op. cit., pág. 10, nota 12, in fine).

21.- Así, cuando se está en presencia de un sindicato totalitario, consideramos que la validez de sus reglas puede ser opuesta al ente que sólo sus firmantes componen. Sostener que un contrato parasocial no puede vincular a los mismos que otorgaron el societario, por el sólo hecho de que se trata de dos contratos en los que uno lo integran como sindicados y el otro como accionistas, viola el marco estricto de la buena fe y se aparta de la más elemental lógica. Si otorgantes del pacto y socios son las mismas personas y la totalidad del elenco accionario y, “penetrando” las estructuras de la sociedad y del sindicato (del mismo modo, apelando al mismo instrumental que cuando se desestima la persona jurídica) así surge, a partir de allí concluir su oponibilidad al ente no representará más que un corto paso.

22.- El art. 7, 1.II de la ley de sociedades anónimas española (R. D. L. 1584/89) prevé que “los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad”. La norma derogó la sanción de nulidad contenida en el art. 6° de la ley anterior, aun cuando no agregue más al respecto (véase **PÉREZ MORIONES**, op. cit., cap. I, ap. II, ps. 103 y ss.); en cambio ha regulado prolijamente la cuestión una muy reciente legislación italiana. De todos modos, cabe acotar que la jurisprudencia de los tribunales de España ha avanzado en el terreno de la oponibilidad, al menos en el marco de la sociedad unánimemente sindicada.

23.- La autora recién citada lo destaca en las páginas 483/5 de su obra, cuando reseña el caso “MUNAKA S.A.”, sentencia dictada por el Tribunal Supremo el 10 de febrero de 1992, en la que se analiza la validez de una Junta general extraordinaria de una sociedad anónima, en la que no participó uno de los accionistas, donde se decidió un aumento de capital que se apartaba de lo establecido en un acuerdo de sindicación celebrado por los cuatro únicos accionistas del ente societario.

24.- Tras el análisis de los hechos, el Supremo entendió que “...aunque se estimase que tal pacto no fue tomado en Junta General de accionistas de Munaka SA y que, por tanto, no es un acuerdo social, es claro que concurriendo en el mismo los requisitos esenciales para la validez de los contratos del artículo 1261 del Código Civil, tal convenio tiene fuerza obligatoria entre quienes lo suscribieron y deben ser cumplidos (por la sociedad) a su tenor..., dando cumplimiento no sólo a lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso y a

la ley...” Como consecuencia de tales afirmaciones el Tribunal resolvió “... la anulación del acuerdo social impugnado, por haber sido adoptado el mismo con abuso de derecho y mala fe que lesiona los intereses de la sociedad en beneficio de uno o varios accionistas, al no haberse respetado lo que los cuatro únicos accionistas tenían pactado en el documento privado”. En definitiva, el contrato de sindicación se declaró oponible a la sociedad.

25.- La buena fe contractual, que nuestro art. 1198, C. Civ. destaca enfáticamente (**MORELLO**, en R.D.C.O., año 9, p. 814) y la repulsa al abuso de derecho, justifican siempre desestimar la inoponibilidad a la sociedad en el caso de los sindicatos totalitarios, cuando se pretenden violar las reglas de este último. Ese criterio, pues, tampoco entre nosotros requeriría de reforma legislativa para su aplicación. De algún modo lo ha insinuado en algún caso nuestra jurisprudencia, cuando, criticando “la posición rigurosamente formal asumida por la demandada”, señaló que el incumplimiento de los sindicatos “perturban el orden jurídico, al descansar éste sobre el respeto de la regla moral y el principio de la buena fe, que veda dar protección a comportamientos reñidos con la lealtad y probidad procesal” (CNCom.Cap., sala C, 9/5/91, “Borrás Rouillón c/ Arrivabene Valenti”, R.D.C.O.: 1991-A-337).

26.- Por aplicación de tales principios, la misma jurisprudencia decidió que las violaciones a las reglas contractuales, societarias o **parasocietarias**, deben analizarse a la luz de las conductas de las partes, teniendo en mira el respeto al principio de la buena fe y del cumplimiento del contrato, lo que impone indagar con detalle al respecto (conf.: Cámara Nac. Ap. Com. Cap., sala “D”, “Abrecht Pablo A. y otra, c/ Cacique Camping SA s/ sumario”, 1º/marzo/96, E.D.: 168-544). “La buena fe no es exclusivamente una pauta o regla de interpretación –como las que surgen de los arts. 217 y 218, cód. de com.- sino mucho más que eso, un verdadero trasfondo del derecho, un principio básico del mismo, que debe admitirse y reconocerse como supuesto de todo el ordenamiento jurídico... **es de mala fe aceptar voluntariamente algo y luego negar su aplicación**” (**GASTALDI**, “El contrato de concesión”, p. 78 y sigs, y E.D.: 133-130).

27.- El fallo del Tribunal español citado en 23/4, evoca de algún modo otro muy reciente de la CNComCap, sala “A”, el cual, aun destacando que no hacía a la oponibilidad del pacto, tema que debe ser motivo de sentencia definitiva (precisamente por tratarse de medida precautoria la que se comenta en este punto), ante la existencia de un convenio “que establecería restricciones relacionadas con la disponibilidad de las acciones y con el ejercicio de los derechos de los accio-

nistas”, que representaban el 100% del capital social, declara que “corresponde la adopción de una medida cautelar pertinente que se enderece a evitar conductas de los socios que puedan importar violación del convenio, excluyéndose en cambio la posibilidad de adoptarlas cuando las mismas puedan afectar la esfera interna societaria, interfiriendo en su funcionamiento” (acotemos que aquí, en nuestra opinión, cuando el Tribunal alude a la “esfera interna”, lo hace en el sentido de aquello que denominamos “vínculo externo” en II, 18, de éste). Y como consecuencia de ello dispone que incluida en la medida de no innovar decretada se encuentra la prohibición de contratar y realizar actos de disposición que importen modificar la titularidad de las acciones en litigio y **“la prohibición de llevar a cabo cualquier asamblea (societaria) sin que sea celebrada previamente una reunión o asamblea de sindicatos en los términos que surgen del convenio”** (“Maggi Ida M. y otro c/ García Badaracco Carlos s/ ordinario, inc. de medidas precautorias”, 22 de diciembre de 1999, publicado en “Rev. de las Sociedades y Concursos”, n° 3, marzo - abril 2000, pág.131). Esto es que se reconoce al sindicato efectos vinculantes para la sociedad (con características de oponibilidad), en lo relativo a las asambleas societarias..

28.- Es lo mismo que señala Vicente **BOIX TORRES** (L.L.: t. 2000-B, p. 953), cuando refiere que el Tribunal Supremo de España, con fecha 24/set/87, estableció que “la aparatosa convocatoria mediante los anuncios del art. 53 de la Ley, de una Junta General Extraordinaria, constituida reconocidamente **por dos únicos socios** que se hallan ligados por pactos internos, no puede servir en perjuicio de la impugnante, que es uno de ellos dos, **para que el otro se evada de esos pactos que constituyen la particular Ley de los contratantes, lo que no puede quedar al arbitrio de uno de ellos”**.”

29.- Entonces, si se trata de un pacto que vincula al 100% de los accionistas y ha sido reiteradamente admitido que se puede penetrar la estructura de la sociedad anónima a favor o en contra de ella (luego de la ruptura del mito que preceptuaba que la persona jurídica era distinta a los miembros que la componen), para determinar que es lo que se pretende amparar bajo esa forma y en su caso desestimarla a un determinado fin o efecto, va de suyo que el mismo recurso de la penetración puede hacerse con el pacto de sindicación y, ante determinada situación de hecho, los socios no podrán pretender la inoponibilidad del pacto a la sociedad, como si esta última fuese un ente no vinculable a aquél. Va de suyo que en lo que hace a las relaciones que la sociedad genere con terceros a través de sus órganos, ellas serán vinculantes, pero no lo es menos que en lo que hace a la esfera interna o de

funcionamiento de los órganos de la sociedad nada impide –si se trata de imponer el cumplimiento del acuerdo sindical al órgano de gestión– adoptar las medidas necesarias a los efectos de garantizar su cumplimiento, de modo de evitar que los órganos intenten exorbitar la doble esfera de vinculación que para ellos existe (el estatuto y el contrato). Se trata en definitiva de lograr que en el círculo interno de funcionamiento societario no se produzcan actos que conspiran contra el cumplimiento del contrato parasocial (conf.: **FARGOSI – MATTA y TREJO**, “*La responsabilidad de los integrantes de los órganos...*”, ponencia presentada al IIIer. Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, tomo IV, p. 102).

Cabe destacar que aquello que tienen en común los tres fallos citados (uno nacional, los otros dos españoles) es que se trató de pactos parasociales que vinculaban a la totalidad de los socios, lo que no es por cierto casual y apoya lo que sostenemos en este capítulo.

III. SINDICATOS DE MAYORÍA Y DE MINORÍA

30.- Difícilmente podría postularse lo mismo, en el estado actual de nuestra legislación y jurisprudencia, en materia de oponibilidad del pacto, para los sindicatos no totalitarios; existiendo importantes reparos como para pensar de otro modo. Para producir un cambio en tal sentido una reforma legislativa se impone, pues la no participación de todo el conjunto convierte al acuerdo de accionistas en un pacto no vinculante para la sociedad (dejamos sin considerar en éste el caso de accionista con tenencia irrelevante, que debe ser motivo de consideración especial, sin perjuicio de lo cual alguna pista para analizar el punto existe en el caso “*Vistalba SA c/ Bco. de Galicia*”, CNComCap, sala A, 11-dic-86, E.D.: 122-141).

31. Y, serán accionistas vinculados tanto los que hayan firmado en origen el pacto, como los que hayan adquirido acciones sindicadas. Es que los derechos patrimoniales, dada su condición de derechos disponibles, son negociables y el acuerdo vinculará a todos los socios: que otorgaron el pacto y a los que luego adquirirán calidad de tal por su adquisición, así no sean accionistas, asumiendo por ello el compromiso de respetar sus reglas.

32.- La existencia de accionistas que no adhirieron al contrato de sindicación, torna al pacto en un acuerdo que impide su extensión a esos terceros ajenos, inoponible al ente, situación que sólo una ley podría modificar. De hacerse, la posibilidad de receder, el plazo de duración, y la oponibilidad de sus reglas a los órganos sociales, particularmente los administradores y representantes del ente, aún los de-

signados judicialmente, serían temas trascendentes a considerar. Todos ellos adquieren original solución en la ley italiana, que trataremos aquí sin considerar todos sus aspectos por evadir el marco de esta ponencia.

32.- El análisis y algunas consideraciones sobre la reciente reforma italiana permite advertir de que manera lograr una solución justa, de modo de evitar salidas como la que alguna vez se decidieron por nuestros tribunales y que merecieron más de una crítica (reiteramos nuestro comentario al caso N.L. SA c/ BULL ARGENTINA SA y otros, citado en I, 3, de éste, las reflexiones al respecto de **FARGO-SI - MATTA y TREJO** en su ya citado trabajo y el de **CASTRO VIERA** en E.D.: 171- 23801). Para hacer el análisis que se propone bastará con transcribir los dos artículos más específicos e importantes al respecto del denominado **Texto Único de las disposiciones en materia de intermediación financiera (Decreto legislativo N° 58, del 24/2/98**, dictado como consecuencia de la delegación otorgada al Gobierno por ley 52 del 2/2/96, en adelante **T.U.**), en materia de sindicación de acciones.

34.- **Art. 122 (Pactos parasociales)**. 1. Los pactos, de cualquier forma que hayan sido estipulados, que tengan por objeto el ejercicio del derecho de voto en la sociedad por acciones que cotiza y en la sociedad que la controla, deben: a) comunicarse a la Consob²⁹ dentro de los cinco días de estipulados; b) publicar un extracto en la prensa de publicación diaria dentro de los diez días de estipulados; c) depositarse en el registro de la empresa del lugar donde la sociedad tiene su sede legal dentro de los quince días de otorgados. 2. La Consob reglamentará la modalidad y contenido de la comunicación, del extracto y de la publicación. 3. En caso de inobservancia de las obligaciones previstas en el inciso 1, los pactos serán nulos. 4. El derecho de voto inherente a la acción que cotiza que no ha cumplido las obligaciones previstas en el inciso 1 no podrá ser ejercitado. En caso de inobservancia, se aplica el artículo 14, inciso 5. La impugnación puede ser ejercida incluso por la Consob dentro del plazo fijado en el artículo 15, inciso 6.

5. El presente artículo se aplica incluso a los pactos, de cualquier forma estipulados: a) que instituyan obligaciones de previa consulta para el ejercicio del derecho de voto en la sociedad que cotiza y en la sociedad que la controla; b) que establezcan límites a la transferencia de acciones o de instrumentos financieros que atribuyan dere-

²⁹ Autoridad nacional italiana de control de las actividades bursátiles.

chos de adquisición o de suscripción de las mismas; c) que prevean la adquisición de acciones o de los instrumentos financieros previstos en b); d) (que) tengan por objeto o por efecto el ejercicio incluso conjunto de una influencia dominante sobre tal sociedad.

Art. 123 (Duración del pacto y derecho de receso).- 1. Los pactos indicados en el artículo 122, si tuviesen plazo, no podrán tener una duración superior a los tres años y se entienden estipulados por tal plazo aun cuanto las partes hayan previsto un término mayor; los pactos son renovables a su vencimiento. 2. Los pactos pueden ser estipulados aun por tiempo indeterminado; en tal caso cualquier contratante tendrá el derecho de receder con un preaviso de seis meses. Al receso se le aplica el art. 122, incisos 1 y 2. 3. Los accionistas que entiendan adherir a una oferta pública de adquisición o de canje promovida como se expone en los artículos 106 ó 107 pueden receder sin el preaviso al pacto establecido en el artículo 122. La declaración de receder no producirá efectos si no se perfecciona la transferencia de las acciones.

35.- A su vez el **art. 207, inc. 1** (cláusula transitoria), prevé que los contratos de sindicación referidos en el art. 122, que existan a la fecha de entrada en vigor de la ley, deben ser depositados para su inscripción en el registro de la empresa dentro del mes de dicha fecha. Existen otras reglas generales aplicables a los sindicatos que, por exceder el marco de este trabajo, omitimos referir.

36.- La concepción de esta notable reforma, rompe con varios mitos: el de la invulnerabilidad del contrato social, el supuesto riesgo de la "fragmentación" a que nos refiriésemos (números 6/7 del presente), el de la inoponibilidad del pacto a la sociedad y terceros si no se ingresa con él en la estructura del Registro Público para hacerlo inscribir (eso supuesto que la ley lo admita), como única forma de hacerlo "conocer", cual si la inscripción registral fuese el único medio apto para legitimar tal modo de contratación mercantil. La "transparencia" se encuentra mejor tutelada como lo hace este texto, que postulando posiciones estrictas, que se asimilan a las negativas, que producen como consecuencia la celebración de estos contratos en ajena jurisdicción y/o estableciendo en ellos cláusulas de sometimiento a decisiones de tribunales del exterior (arbitrales o judiciales), lo que no parece sano para nuestro sistema jurídico.

37.- También existió "fragmentación" en el caso citado en 7, segundo párrafo de éste, y más recientemente en la sociedad anónima con programa de propiedad participada (PPP), establecida en la ley de reforma del Estado, 23696, arts. 37 y sigs (véase al respecto nuestro reciente comentario en La Ley actualidad, 1/ago/2000, pág. 1 y tam-

bién “La Información”, t. LXII, p. 875), en la que el contrato de sindicación resultó oponible a la sociedad sin necesidad de inscripción registral, con lo que resulta claro que para un determinado supuesto el pacto fue oponible sin inscripción registral alguna, por decisión de la ley y ello no afectó la estructura del contrato de sociedad, ni su existencia mereció críticas doctrinarias. En tal sociedad se reconocía la existencia de un doble plexo contractual y ambos influían igualmente, en el marco de lo estipulado en cada uno de ellos, sobre la actuación de los órganos societarios, por caso, cuando imponía el representante único de los accionistas para participar en representación de todos ellos en las asambleas (art. 38, inc. c). Tan oponible era en tal caso el pacto, que no cabía aceptar la representación individual de los integrantes del PPP sindicados, y está bien que fuese así, porque de tal no se hacía más que reflejar aquello que en general se postula para el funcionamiento razonable de las asambleas societarias en cualquier sindicato de mando o voto: la representación unificada para participar en ellas.

38.- Como surge del texto transcripto, el T.U. expresamente establece la oponibilidad del pacto a la sociedad, socios y terceros, con los amplios alcances en él previstos. Así lo entiende la abundante doctrina que ha escrito sobre el tema (de entre la que citamos a **PINTO, M.**, “*Sobre la validez del sindicato de voto por tiempo indeterminado en la sociedad que no cotiza*”, año 1999, pág. 1362; **CHIAPETTA, F.**, *El pacto parasocial en el T.U.*, año 1998, p. 988; **CARBONETTI, F.**, “*El pacto parasocial en la sociedad que no cotiza a la luz del T.U.*”, año 1998, p. 909; los tres publicados en la Rivista delle Società. Además, **OPPO, G.**, “*Arts. 122 y 123, Comentario al T.U. a cargo de Alpa y Capriglione*”, t. 2, p. 1129; y **SALAFIA**, “*Los pactos parasociales en la disciplina del Decreto Legislativo 58/98*”, pág. 261; etc.).

39.- En cuanto a su extensión y a pesar de que el texto está dirigido a las sociedades que cotizan, la doctrina coincide en que no existe razón para no aplicar la misma normativa a las no cotizantes, ya que tratándose en ambos casos de un mismo tipo social, es obvio que un similar contrato no puede ser válido en un caso y nulo o inoponible en el otro (**OPPO**, p. 1129; **CARBONETTI**, p. 910; **SALAFIA**, p. 267).

La amplitud de supuestos que contempla el texto, la posibilidad de combinaciones que prevé, “supera toda duda alrededor de las eventuales diferencias de disciplina en materia de validez/eficacia con relación a la característica del pacto, salvo obviamente eventuales perfiles de patología que puedan afectar en concreto su contenido” (**CARBONETTI, F.** op. cit., pág. 912 y nota 8) y –por lo dicho– se

aplica a todo tipo de sociedad, incluso a las preexistentes a la sanción de la norma (íd., p. 914).

40.- En cuanto al tema de la buena fe, se insiste en que no cabe invocar la inoponibilidad al estatuto para impedir o dificultar su cumplimiento. En tal sentido **PINTO** (op. cit., ps. 1375/6) cita el caso del contratante que incumple con los compromisos asumidos con el sindicato y trata máliciosamente de plantear la nulidad del mismo con el sólo objeto de no pagar la multa estatuida, como supuesto que no debe ser admitido.

41.- Por supuesto que mientras se encuentre vigente un pacto se respetará lo acordado por sus representantes con terceros, salvo que éstos conociesen o debiesen conocer la irregularidad de lo por ellos actuado; pero nada debe impedir a los accionistas que requieran la adopción de medidas que no lo tornen estéril, por lo que pueda producir un administrador infiel no ya incumpliendo el estatuto, sino lo establecido en un pacto debidamente comunicado. No cabe distinguir entonces, en lo que hace a la conducta de los administradores frente a los socios, entre incumplimiento del estatuto e incumplimiento del pacto (en ese sentido **MARADIAGA**, "*La sindicación de acciones*", Bs. As., 1981, ps. 144/45 y, de algún modo, **FARGOSI – MATTA y TREJO**, op. cit.); aunque fundado en distinta fuente contractual, lo establecido en ambos instrumentos deberá ser cumplido y generará responsabilidad en caso de violación de cualquiera de ellos; siendo decisión de los administradores o de los accionistas, según los casos (véase lo dicho en el N° 18, sobre el art. 58, LS), rehusarse los unos a cumplir una decisión de los socios o revocar estos últimos la designación de aquellos, cuando se advierta que se incumple o viola lo establecido en uno de ambos instrumentos, que generan similares obligaciones a los efectos aquí analizados.

IV. REALIDAD, Oponibilidad y Buena fe. LA PONENCIA

42.- Así, queda claro que el legislador italiano ha asumido la realidad que lo circunda, la ha aprehendido y estableció una solución enriquecedora que no ahuyenta el uso nacional de la figura y por tanto a sus eventuales "usuarios", que son en suma los inversores (de cualquier tipo que fuesen), esas personas que tanto se requieren en el mundo y a los que se debe atraer advirtiéndoles que no existen restricciones para un accionar leal, de buena fe, sea para consolidar una determinada mayoría y colaborar con la operatividad que quieran imponer a las decisiones societarias, sea para "neutralizar el dominio de las mayorías" así sea parcialmente (del voto de la minoría, de la Corte

Suprema en "N.L. SA c/ BULL ARGENTINA SA", E.D.: 175-358).

43.- En tales casos la condición de sindicado se suma a la de accionista y éste debe someterse –sin violar el estatuto- a lo que libremente contrató (art. 1198, C. Civ.), cuya voluntad así no aparece desdoblada, sino unida en un sólo plexo contractual conformado por dos textos. Va de suyo que, como son escasos los supuestos de sindicación totalitaria, ya que difícilmente nos encontraremos con el 100% de los accionistas cobijados por un pacto de sindicación, la respuesta legislativa deberá venir en apoyo de los criterios que aquí exponemos en el caso de síndicos de mayoría o minoría.

44.- **FARGOSI y MATTA Y TREJO** (op. cit.) estiman que cuando se está en presencia de un contrato parasocial de administración del ente, en que el de sociedad es una consecuencia del pacto, éste pierde calidad de autónomo y se vincula inescindiblemente con el estatuto, resultando inaceptable en tal caso invocar su inoponibilidad a la sociedad. Sin refutar la opinión, pareciera que en los casos en que el estatuto nace como consecuencia de un acuerdo de tipo sindical, será de toda lógica que él vincule a la totalidad de los accionistas (por lo mismo que es siempre unánime la constitución del ente), por lo que en la práctica habrá de aplicarse al caso la solución dada en el capítulo II de éste. Así, por otro caminos llegamos a igual conclusión que aquella a que arriban los autores citados en este punto.

45.- La oponibilidad además existe, establecida por ley, en la legislación brasileña y uruguaya, mucho antes que en la italiana, pero con fallas en su regulación (nos remitimos al respecto a **ANAYA**, op. cit., ps. 13/16, que incluso allí las transcribe), que el nuevo texto italiano, por lo que hemos expuesto, notablemente supera. Tanto que pensamos que si el referido maestro volviese a considerar el tema, no opinaría sobre la reforma de Italia de igual modo que lo hizo cuando consideró las dos sudamericanas referidas.

Cabe incluso sostener que la posibilidad de establecer la oponibilidad del pacto, además, resguarda y tutela la "vigencia del negocio", que debe ser principio básico de sustento de toda la actividad mercantil, tan trascendente como el de la propia seguridad jurídica, pues hace a ella (conf.: CNComCap, sala C, 14/9/96, "Gargantini Roberto y otros c/ Inversora Interamericana SA y otros", E.D.: 174-31). Además, no puede negarse lo evidente, que los pactos de sindicación de acciones "se celebran con el propósito de gravitar sobre la sociedad y su actividad" (CNComCap, sala C, 14/4/97, "Mansilla c/ Sindicato de Accionistas de TAP SA", LL: 1997-E-241), y este reconocimiento envuelve la necesidad de regular su oponibilidad de modo de no originar perjuicios mayores a la sociedad y a terceros que los que se tratan

de evitar negándolos o limitándolos (conf. **SASOT BETES – SASOT**, “Sociedades Anónimas” – Las Asambleas”, cap. IV, 10 b, p. 650, ed. 1978).

46.- Esa realidad, que se postula regular, se formula a los efectos de poner límites al manejo artificial de la inoponibilidad en casos, como los aquí tratados, que no hacen más que negar la realidad, algo que en muchas ocasiones sería necesario recordar, en pos de superar rígidos esquemas formales que nada aportan al derecho y a la justicia, antes bien, están reñidos con ellas. Se trata de reglar conductas para los tiempos que corren, teniendo clara la mira a la que se apunta, la realidad que se considera necesario regular, la seguridad que en definitiva se debe ofrecer a todos quienes vienen lealmente a traer el fruto de sus esfuerzos para ejercer aquí su actividad; en el marco de un sistema jurídico no hostil, que ampare su empeño y vele porque aquellos no sean inexplicablemente desbaratados. Que es una forma de crecer, que favorecerá y mejorará nuestro sistema jurídico, es decir a todos.

47.- **LA PONENCIA.** En definitiva se postula en esta ponencia, respecto del pacto o contrato de sindicación de acciones:

1º) que como es obvio, el mismo puede ser otorgado por accionistas y quienes no lo son, sin que exista reparos a ello (conf. **PEREZ MORIONES**, op. cit., cap. I, pág. 79) y nuestro trabajo “Pacto de sindicación y sindicato de accionistas” (en *La Información*: t. LXV, p. 596).

2º) que la inoponibilidad no pone en cuestión la validez del pacto, sino que considera sus efectos respecto de quienes no lo otorgaron o su alcance cuando el acto en sí carece de uno de los elementos formales que la ley establece. Así la inoponibilidad será absoluta cuando sólo alcance a las partes intervinientes y relativa cuando se admita su extensión a determinados terceros y, en el caso de este contrato, a la sociedad cuyas acciones se encuentran total o parcialmente sindicadas, a la que en todo caso debe considerarse como un tercero de características peculiares.

3º) que otorgado por la totalidad de socios o accionistas sus decisiones serán oponibles a la sociedad, sin perjuicio del derecho de terceros en los casos que su aplicación pueda afectarlos;

4º) que hace a la buena fe y al mejor ordenamiento jurídico del país, tutelar tal modalidad de contratación propendiendo al dictado de una legislación que, siguiendo la actual orientación del T.U., determine su oponibilidad a la sociedad aún en el caso de que no se trate de sindicatos totalitarios, fije su plazo de duración, establezca el derecho a receder en determinados supuestos y sujeto ello al deber de registrarlos en la sociedad.