

10 02 0

INADMISIBILIDAD DE LAS -LLAMADAS- ACCIONES RELACIONADAS EN NUESTRO DERECHO SOCIETARIO VIGENTE

Raúl Javier Romero

Ponencia

Las llamadas “acciones relacionadas” no son admisibles en nuestro derecho societario vigente, no sólo porque no existe disposición legal alguna que admita la excepción al principio de la unidad patrimonial (art. 2312 y su nota C.Civ.), sino también porque la existencia de normas societarias imperativas, tales como los arts. 68 y 71 de la L.S.C., les quitan todo atractivo como instrumento de financiación de uno o más sectores empresariales determinados.

Desarrollo

I. Las llamadas “acciones relacionadas”

Como es sabido, el derecho societario italiano se vio intensamente conmovido merced a la reforma introducida por el decreto legislativo 6/2003. Se destacan en dicha reforma, una pluralidad de institutos - algunos novedosos, otros remozados- inherentes a la financiación de las sociedades. Entre ellos se encuentran las llamadas *azioni correlate* que Horacio Fargosi ha traducido como “acciones relacionadas”⁽¹⁾.

La profesora Rosa Petrucelli las ha conceptualizado como aquellas acciones “*provistas de derecho patrimonial correlativo a los resultados conseguidos por la sociedad en un determinado sector o ramo de actividad*”. “*El estatuto debe establecer el criterio de individualización*”

(1) Fargosi, Horacio, “Acciones relacionadas”, L.L. del 17/4/07.

de los costos y de los resultados imputables al sector, la modalidad de rendición de cuentas, el derecho atribuido a tales acciones y la modalidad de conversión en acciones de otra categoría”⁽²⁾. O sea que estamos frente a una sociedad que explota una *empresa* compuesta por más de un fondo de comercio⁽³⁾ y en la que, para el desarrollo de por lo menos *uno* de ellos, se ha contado con el *aporte-financiamiento* de sujetos que no están interesados en participar en el desarrollo empresarial *total*, sino sólo en la actividad específica de tal establecimiento. Por ello, aún cuando estos accionistas titularizan derechos *parapolíticos* generales, sus derechos patrimoniales están específica y exclusivamente *referidos* al resultado económico del *fondo* o *establecimiento* a cuyo desenvolvimiento empresarial han contribuido con su *aporte*. En otras palabras: se trata de acciones “emitidas para participar en un determinado sector de la sociedad y no en el total”⁽⁴⁾.

La figura no debe ser confundida con otro instituto (de - indiscutible- mayor utilidad) introducido al derecho societario italiano por la misma reforma, denominado: *patrimoni destinati ad uno specifico affare*⁽⁵⁾. En tal sentido se ha dicho que “las acciones *relacionadas* son un instrumento formal y sustancialmente diverso de los patrimonios destinados a un objeto específico. En efecto, mientras las acciones *relacionadas* son disciplinadas en el art. 2350 ap. 2do. los patrimonios destinados están regulados en los arts. 2447 ter al 2447 9º C.Civ.” -italiano-. “La diferencia entre los dos institutos es clara, sobre todo si se piensa que aquel que suscribe *acciones relacionadas* se transforma en socio de la sociedad que las ha emitido y sus títulos conforman el capital social, aunque su interés está

(2) Petrucelli, Rosa: “Le nuove frontiere dei mezzi di finanziamento delle società disegnate dal legislatore della riforma”, *Rivista Basilea* 2, anno II (2005), número 1.

(3) Zavala Rodríguez, Carlos Juan, *Derecho de la empresa*, Depalma, Bs.As., 1971, p. 259.

(4) Fargosi, Horacio, “Estado actual del derecho societario”, en AA.VV., *Nuevos aportes al derecho societario*, Ad-Hoc, Bs.As., 2005, p. 19.

(5) Cucinella, Giovanna, “Riflessioni sparse sulla nuova disciplina dei patimoni destinati ad uno specifico affare”, *Rivista di diritto dell'economia, dei trasporti e dell'ambiente*, 2003/1.

circumscripto y limitado a aquella *singular, partida*". Nada de esto ocurre en los *patrimonios destinados*. Las diferencias se acentúan más aún ante la insolvencia de la sociedad, toda vez que los aportantes del patrimonio destinado son acreedores con "vía preferencial" respecto de los bienes conformativos de tal patrimonio; en tanto que los titulares de *acciones relacionadas* se ven desplazados por cualquier acreedor social, aún aquellos quirógrafos totalmente ajenos al *fondo* relacionado a tales acciones y aún respecto de los bienes que integraban tal *fondo* ⁽⁶⁾.

II. Inadmisibilidad en nuestro derecho societario vigente

Destacadísima doctrina nacional ha sostenido que "no existe óbice en nuestro régimen societario para la admisión de tal tipo de acciones", que —según tal postura— tendrían cabida dentro del amplio ámbito que brindan los arts. 207 y 166 inc. 1 L.S.C. ⁽⁷⁾. Discrepamos con tal criterio.

No ignoramos que la vieja doctrina del *patrimonio-persona* (Zachariae, Aubry et Rau, Nota del art. 2312 C.Civ.) viene sufriendo duros embates, tanto en el plano científico doctrinario (Cicu, Barbero y, entre nosotros, Spota, Borda, etc.) como en el ámbito del derecho positivo, con el surgimiento de importantes y fuertes excepciones (el bien de familia, la herencia aceptada bajo beneficio de inventario, el fideicomiso, etc.); sin embargo y de *lege lata* "en principio rige la norma de que a cada sujeto le corresponde un único patrimonio; sólo excepcionalmente y por disposición de la ley, un grupo de derechos, en cierta medida, puede tener existencia separada del patrimonio" ⁽⁸⁾. Es por ello que el derecho italiano precisó de una disposición legal que expresamente admitiera la figura y no —como se ha sostenido— porque al legislador *le pareció oportuno hacer referencia específica a algunas hipótesis*.

(6) Colombo, Alessandra, "I patrimoni destinati e le procedure concorsuali". *Filodiritto*. Artículo 30/5/06.

(7) Fargosi, Horaci, "Acciones..." cit..

(8) Von Tuhr, Andreas, "Derecho civil. Teoría general del derecho civil alemán", vol I, *Los derechos subjetivos y el patrimonio*, traducción por Tito Ravá. Ed. Marcial Pons, Ed. Jur. y Soc., Madrid - Barcelona, 1998, p. 322.

Por lo demás, vigentes como están las disposiciones de los arts. 68 y 71 L.S.C., las llamadas *acciones relacionadas*, no parecen mostrarse muy atractivas para el inversor, toda vez que, aún cuando el sector empresarial escogido para la inversión, efectivamente resulte próspero, deberá, no obstante, sufragar otro u otros sectores de la sociedad que resulten deficitarios, pudiendo, de tal manera, desvanecerse totalmente el aparente beneficio del sector empresarial financiado mediante el instrumento de las *acciones relacionadas*. Ni qué hablar en el supuesto en que los resultados de los sectores empresariales deficitarios conduzcan a la insolvencia; situación ésta en que los titulares de las mentadas *acciones*, tendrán respecto de cualquier acreedor social, la misma posición que cualquier otro accionista.