

**VOTO ACUMULATIVO Y RENOVACIÓN
PARCIAL DEL DIRECTORIO: ¿ALCANZA
CON NO IMPEDIR SU EJERCICIO O
ES NECESARIO NO DIFICULTAR EL USO
DE ESTA HERRAMIENTA POR
LAS MINORÍAS?**

JAVIER ARMANDO LORENTE

PONENCIA

Cuando el tercer párrafo del art. 263 LSC ordena que la renovación parcial o escalonada del Directorio no debe IMPEDIR el ejercicio del voto acumulativo, ello debe interpretarse a la luz del principio general establecido en el párrafo anterior de esa misma norma, que ordena, con mayor rigurosidad, que ni el estatuto ni el reglamento pueden DIFICULTAR el ejercicio del voto acumulativo. En vista de ello, en caso de renovación escalonada del Directorio, si su aplicación concreta dificultara a las minorías el designar uno o más Directores,

cuando no encontrarían obstáculos para hacerlo de renovarse íntegramente el Directorio, entonces la interpretación de la expresión “VACANTES A LLENAR” de hacerse considerando el TOTAL de miembros del Directorio y no sólo aquellos que han de ser designados en esa renovación parcial del Directorio.

1.- INTRODUCCIÓN

Sabido es que los accionistas cuentan con un derecho que les otorga la Ley de Sociedades Comerciales: el derecho a elegir miembros del Directorio a través del voto acumulativo.

Este sistema es inderogable, y les brinda a los accionistas minoritarios la posibilidad de elegir hasta 1/3 de las vacantes a cubrir en el directorio.

Así lo establece el primer párrafo del art. 263 LSC que dice: *Los accionistas tienen derecho a elegir hasta Un Tercio (1/3) de las vacantes a llenar en el directorio por el sistema de voto acumulativo.*

De este primer párrafo, a los fines de esta ponencia, sólo hemos de hacer hincapié en que el sistema está reglamentado para cubrir hasta 1/3 DE LAS VACANTES A LLENAR en el Directorio.

Resaltamos esto pues el hipotético conflicto se presenta cuando debemos interpretar el alcance y significado de la expresión “vacantes a llenar”.

¿Se refiere a todas las vacantes que deben cubrirse en ese Directorio o bien sólo a aquellas vacantes que se producen en la renovación parcial o escalonada de ese Directorio?

Un ejemplo ayudará, esperamos, a mostrar la plataforma fáctica del problema que planteamos.

Trátase de un Directorio integrado por NUEVE (9) miembros que duran tres años en sus cargos y que, estatutariamente, es renovado por TERCIOS cada AÑO.

Supongamos también, a los fines de una sencilla comprensión del conflicto entre mayoría y minoría que el control de la sociedad lo detenta un accionista con el 80% del capital social con derecho a voto, mientras que la minoría está también concentrada en un único

acreedor con, si las matemáticas no fallan, con el 20% del capital social con derecho a voto.

Si el Directorio se renovara ÍNTEGRAMENTE en un acto único, la minoría (20%) tendría derecho a designar DOS (2) directores, ya que sus hipotéticos 20 votos (¹) habrían de ser multiplicados por 9 (la cantidad de directores a elegir), lo que arroja un total de 180 votos, que podría distribuir entre DOS candidatos, asignándole a cada uno de ellos 90 votos, logrando con ello superar los 80 votos que tiene la mayoría que no vota acumulativamente, y la que designaría así los restantes SIETE miembros del Directorio.

Pero al renovarse parcialmente por tercios, cada año habría que designar TRES Directores, y si el voto acumulativo se ejercitara sólo sobre esta cantidad total de Directores, habría que concluir que la minoría del 20% no debería poder elegir NINGÚN director, ya que sus 20 votos multiplicados por 3 (la cantidad de directores a elegir en esa renovación parcial), arroja un total de 60 votos, contra los 80 votos de la mayoría. Si esta ecuación se repite en las tres elecciones anuales, tendríamos que por vía de la elección escalonada del Directorio, esta minoría del 20% no tendría derecho a designar NINGÚN DIRECTOR.

Esta interpretación se nos ocurre contraria a la letra y al espíritu del art. 263 LSC.

Conceptualmente, y siguiendo el ejemplo dado, no nos parece admisible que si una minoría tiene derecho a elegir DOS DIRECTORES cuando la renovación es total, se vea privada de ese derecho cuando la renovación del Directorio es escalonada o parcial.

Tenemos entonces todos los ingredientes de un potencial conflicto societario, con las consecuencias nocivas que una innecesaria inmisión del poder judicial suele traer sobre la vida de las sociedades.

Trataremos que hacer una interpretación superadora del conflicto en ciernes que bien podría ser utilizada en los ámbitos del arbitraje o la mediación.

¹ Imaginamos un voto por cada punto porcentual del capital social.

2.- LAS NORMAS EN JUEGO

El problema concreto que hemos expuesto debe solventarse con la aplicación de las normas y principios que emanan del propio art. 263 LSC.

Según nuestra opinión son los siguientes:

El segundo párrafo de la norma sienta el principio FUNDAMENTAL del derecho de voto acumulativo que otorga la LSC a las minorías: *El estatuto no puede derogar este derecho, ni reglamentarlo de manera que dificulte su ejercicio; pero se excluye en el supuesto previsto en el artículo 262. Tampoco podría aplicarse en directorios que estuvieran compuestos por menos de tres directores, ya que se carecería del tercio a elegir.*

Adviértase entonces que este derecho es considerado como tan importante por la LSC que no sólo no puede ser prohibido por el estatuto social, sino que aún encontrándose reglamentado por éste, tal reglamentación no puede ser realizada “de manera que dificulte su ejercicio” tornando su práctica imposible⁽²⁾.

Pero a renglón seguido la norma trata la hipótesis de la renovación fragmentada del Directorio diciendo: **El directorio no podrá renovarse en forma parcial o escalonada, si de tal manera se impide el ejercicio del voto acumulativo.**

Y detectamos entonces que el verbo utilizado en el segundo párrafo no es el mismo que en el tercero. Mientras que al tiempo de poner coto a las reglamentaciones a este derecho dice la ley que las mismas no pueden ni siquiera DIFICULTAR el ejercicio del voto acumulativo, el párrafo dedicado a la renovación parcial del directorio

² Así se ha dicho que: “El estatuto debe reglamentar el método de elección por voto acumulativo ajustándose a las normas legales, teniendo en cuenta que no puede derogar ni dificultar su ejercicio, pues de nada hubiera servido facilitar a la minoría el acceso al órgano de administración dentro de determinadas condiciones, si paralelamente se hubiera permitido a la mayoría maniobrar en forma que anulara tal posibilidad mediante la reducción del número de integrantes del directorio o su renovación parcial.” (del voto en disidencia de la doctora Míguez de Cantore), (CNCom., sala A, 1986/12/11, Vistalba S.A. c/Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y otro s/nulidad decisiones asamblearias y Yinot, S.A. c/Banco de Galicia y Buenos Aires s/impugnación de asamblea), LL 1987-B-346, con nota de Alberto Víctor Verón.

manda que tal renovación escalonada no **IMPIDA** el voto acumulativo.

Obviamente que es mucho más exigente el segundo párrafo que el tercero. Es perfectamente posible que la mayoría (vía modificación reglamentaria) **DIFICULTE**, pero sin **IMPEDIR** el ejercicio del voto acumulativo mediante una elección escalonada del Directorio.

¿Es esto posible?

Creemos que no.

La regla hermenéutica que postulamos es la siguiente:

- 1) Con carácter general, **NINGUNA** reglamentación puede **DIFICULTAR** el derecho de las minorías a ejercer el voto acumulativo, ni siquiera la vinculada a la renovación escalonada del Directorio;
- 2) Con carácter especial, la reglamentación de la elección parcial de los Directores no puede tampoco **IMPEDIR** a las minorías a ejercer el voto acumulativo.
- 3) Ergo, cualquier reglamentación especial relativa a la renovación escalonada de los Directores que **DIFICULTE**, aunque técnicamente no **IMPIDA**, el derecho a votar acumulativamente, **SERÁ CONTRARIA A LA LEY**.

Así, volviendo a nuestro ejemplo hipotético, bien podrá argumentar la mayoría (que obviamente fue la que llevó adelante la modificación estatutaria) que la minoría del 20% **NO ESTÁ IMPEDIDA** de ejercer su derecho a votar acumulativamente, y que si producto de una elección por tercios no alcanza a designar un Director ello se debe a la escasa cuantía de su participación social.

Sin embargo, la lectura que proponemos es otra.

La minoría podrá sostener válidamente que si bien nada le impide ejercer su derecho a votar acumulativamente, lo cierto es que la **EFICACIA** de dicho derecho se vio fatalmente **DIFICULTADA** por la imposición reglamentaria de elección escalonada del Directorio.

En igual sentido que el que postulamos que ha dicho que es tal la defensa que la ley hace de este derecho que el directorio no podrá

renovarse en forma parcial o escalonada, si esto impide el ejercicio del voto acumulativo³).

Entonces el problema de interpretación ha quedado así planteado: mientras la mayoría podrá sostener que el sistema de elección fragmentada del Directorio no IMPIDE a la minoría el ejercitar su derecho a votar acumulativamente, la minoría postulará que tal reglamentación DIFICULTA tal derecho al punto tal que la priva de designar DOS (2) directores que, de otro modo, tendría derecho a designar.

Una interpretación, de prosperar, dejaría a la minoría sin director alguno, mientras que la otra fulminaría el sistema de elección escalonada.

¿Es posible una tercera interpretación?

3.- ¿QUÉ DEBE ENTENDERSE POR “VACANTES A LLENAR”? UNA POSIBLE INTERPRETACIÓN ARMONIZADORA

El interrogante con que concluimos el punto anterior creemos que puede responderse afirmativamente.

Para ello sólo necesitamos analizar la expresión “vacantes a llenar” que utiliza reiteradamente el art. 263 LSC (primer párrafo, inciso 4º, inciso 5º), o bien la de “directores a elegir” (inc. 4º), o la de “vacantes a cubrir” (inc. 5º), e incluso la lacónica expresión “vacantes” del inciso 8º.

Postula el inciso 4º que: *Cada accionista que vote acumulativamente tendrá un número de votos igual al que resulte de multiplicar los que normalmente le hubieren correspondido por el número de directores a elegir. Podrá distribuirlos o acumularlos en un número*

³ De no existir la sincronización en la renovación del órgano de administración de la sociedad se obstruye el derecho de voto acumulativo, violentándose la norma imperativa del art. 263 de la ley 19.550 (ADLA, XLIV-B, 1319), por cuanto: a), si no existe previsión estatutaria de renovación escalonada se crea un régimen de elección escalonada de hecho ; B), en tanto que si existe tal previsión estatutaria, la misma deberá efectuarse armónica y sincronizadamente, eligiéndose un mínimo de tres directores, pues para que el voto acumulativo pueda ser ejercido - sólo hasta un tercio de las vacante a llenar - es necesario que las vacantes a cubrir sean por lo menos tres para que el sistema de renovación parcial y escalonada sea totalmente válido. (del voto en disidencia de la doctora Míguez de Cantore). Del fallo citado en la nota anterior.

de candidatos que no exceda del tercio de las vacantes a llenar.

Entre tanto el inciso 5º afirma que: *Los accionistas que voten por el sistema ordinario o plural y los que voten acumulativamente competirán en la elección del tercio de las vacantes a llenar, aplicándose a los Dos Tercios (2/3) restantes el sistema ordinario o plural de votación. Los accionistas que no voten acumulativamente lo harán por la totalidad de las vacantes a cubrir, otorgando a cada uno de los candidatos la totalidad de votos que les corresponde conforme a sus acciones con derecho a voto.*

Finalmente, el inciso 8º asegura que: *El resultado de la votación será computado por persona. Solo se considerarán electos los candidatos votados por el sistema ordinario o plural si reúnen la mayoría absoluta de los votos presentes; y los candidatos votados acumulativamente que obtengan mayor número de votos, superando a los obtenidos por el sistema ordinario, hasta completar la tercera parte de las vacantes.*

La forma más sencilla de interpretar todas estas expresiones es vincularlas con las vacantes o cargos a cubrir ES CADA ELECCIÓN EN PARTICULAR, lo que en el caso de elección fraccionada importaría considerar SÓLO LAS VACANTES QUE SE RENEVAN PARCIALMENTE.

Para evitar las dos posibles consecuencias maniqueas que derivan de las interpretaciones de los párrafos segundo y tercero del art. 263 LSC, de las que damos cuenta en el punto 2 de la presente ponencia (que supondrían, de un lado, dejar a la minoría sin director alguno, mientras que del otro la nulidad del sistema de elección escalonada), postulamos que las expresiones “vacantes a llenar”, “directores a elegir”, “vacantes a cubrir” o “vacantes”, en el puntual caso de las renovaciones parciales del Directorio, debe entenderse SOBRE EL TOTAL DE MIEMBROS DEL DIRECTORIO, cuando de no ocurrir así se estaría dificultando o impidiendo el efectivo uso del derecho de voto acumulativo a las minorías.

Esta interpretación que postulamos tiene la ventaja de evitar que el derecho de la minoría a elegir directores bajo el sistema del voto acumulativo se vea coartada, como así también evita que la sociedad se vea privada (por efecto de una nulidad de la cláusula res-

pectiva) de la ventaja de la renovación parcial de su directorio.

Como sea, propende a evitar el conflicto societario entre mayoría y minoría.

4.- CONCLUSIÓN

Por lo hasta aquí expuesto, ponemos a vuestra consideración la siguiente Ponencia: *“Cuando el tercer párrafo del art. 263 LSC ordena que la renovación parcial o escalonada del Directorio no debe IMPEDIR el ejercicio del voto acumulativo, ello debe interpretarse a la luz del principio general establecido en el párrafo anterior de esa misma norma, que ordena, con mayor rigurosidad, que ni el estatuto ni el reglamento pueden DIFICULTAR el ejercicio del voto acumulativo. En vista de ello, en caso de renovación escalonada del Directorio, si su aplicación concreta dificultara a las minorías el designar uno o más Directores, cuando no encontrarían obstáculos para hacerlo de renovarse íntegramente el Directorio, entonces la interpretación de la expresión “VACANTES A LLENAR” de hacerse considerando el TOTAL de miembros del Directorio y no sólo aquellos que han de ser designados en esa renovación parcial del Directorio”.*