

PACTO DE SINDICACIÓN Y FIDEICOMISO

Ariel Angel Dasso

SUMARIO

El ejercicio por parte del fiduciario de los derechos fideicomitidos en virtud de un pacto de sindicación de acciones (cuyos integrantes asumen el carácter de fiduciantes), tiene respuestas múltiples, y aun controvertidas según se trate de la distinta naturaleza o materia de los derechos fideicomitidos y de la clase de fideicomiso. En todo caso, la materia exige al agente la mayor puntualización posible introducida como cláusulas expresas en el contrato de fideicomiso. En caso de conflicto entre las normas del ordenamiento societario y las cláusulas del contrato de fideicomiso debe prevalecer el primero por tratarse del derecho especial aplicable a la sociedad en cuyo seno el fiduciario debe ejercer en el seno de la sociedad los derechos subjetivos de los sindicados (fiduciante).



El pacto de sindicación de acciones y el fideicomiso

Los socios pueden pactar en el ámbito de la autonomía de la voluntad (Cód. Civ., art. 1197) todo tipo de acuerdos dirigidos a la forma o los modos de ejercer sus derechos en la sociedad.

El sindicato de acciones (o de cuotas en la SRL) es el contrato celebrado entre accionistas (o socios en la SRL) en el que las partes se comprometen a ejercer sus derechos societarios en forma determinada, de ordinario, conjunta y uniforme.

Los acuerdos de sindicación de acciones y, consecuentemente, de los contratos de fideicomiso que resultaren en tanto no surjan de ellos la obligación de votar en sentido antisocial o un objetivo subsumible en la prohi-

bición del art. 248, LSC, son legítimos entre partes y también respecto de la sociedad (socios no sindicados y terceros), en tanto hubieren cumplido con la forma de publicidad que fuere precedente según la modalidad del contrato y la naturaleza de los bienes en su caso fideicomitidos.

Los pactos o contratos de sindicación de acciones pueden asumir modalidades muy diferentes, pero sus modalidades usuales son el del “mandato o voto” y el de “bloqueo”:

En el sindicato de *mando o voto* el accionista entrega las acciones al sindicato y, en caso de fideicomiso, al fiduciario, para que actúen en el ejercicio de los poderes conferidos sobre las acciones.

El sindicato de voto es denominado *de mando* cuando su objeto es influir o determinar el sentido de la voluntad social mediante el ejercicio del voto en el sentido ordenado en el respectivo acto de sindicación. Está dirigido al gobierno de la sociedad, al constituir una mayoría o un grupo con peso relativo de mayor relevancia al que tienen cada accionista en forma individual.

El sindicato de voto o mando es, en sustancia, un contrato parasocial que vincula a los accionistas contratantes y al que la sociedad permanece ajena, salvo que el representante del sindicato o el fiduciario, en su caso, cumplieren con los requisitos para el ejercicio de los derechos de los sindicados por vía de representación o del fideicomiso, en su caso, cumpliendo con los respectivos ordenamientos de notificación de la representación o de la transferencia fiduciaria (arts. 213 y 215, LSC).

Cuando no se designare fiduciario el representante del sindicato actuará en nombre y representación del sindicato, en tanto que si existe contrato de fideicomiso como instrumentación del sindicato el fiduciario ejercerá los derechos del socio o accionista sindicado-fiduciante.

Alternativamente, cuando el socio o accionista conserva la posesión de las acciones (no se instrumenta ningún fideicomiso de acciones) y se compromete a votar en el sentido acordado en el seno del sindicato mantiene el ejercicio del derecho de voto y, consecuentemente, el del receso.

ii) El sindicato de acciones “de bloqueo” opera por medio de condiciones o límites a la libre transmisibilidad de las acciones sindicadas o fideicomitidas. Su objetivo o fin es asegurar el cumplimiento de un sindicato o fideicomiso de *mando o voto* pero sus limitaciones o condiciona-

mientos de transmisibilidad sólo vinculan a los integrantes del sindicato. También suelen tener por objetivo la modificación estatutaria que incorpore la cláusula de transferibilidad propiciada en el *bloqueo*.

El instrumento usual (aunque no necesario sin excepción) del sindicato de bloqueo o mando es el fideicomiso de acciones (de cuotas o de parte de interés). Se lo define como “el contrato por el cual una persona (fiduciante) dispone la transmisión fiduciaria de las acciones o cuotas o partes de interés —o de ciertos derechos que derivan de ellas— que integran el capital social de una sociedad comercial, a otra persona (fiduciario), con la finalidad de ejercer los derechos políticos y/o patrimoniales que éstas otorgan en provecho de un tercero designado por contrato o testamento (beneficiario) y a transmitirlos a la finalización del plazo o condición a otro, denominado fideicomisario (rol que puede asumir el fiduciante, beneficiario o tercero)...” (PULIAFITO, Gladys J. - MAURY, Beatriz A., “Fideicomiso sobre participaciones societarias”, en MAURY, Beatriz A. (dir.), *Tratado teórico práctico de fideicomiso*, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2004, p. 278.)

Los accionistas o socios —si se tratara de cuotas en la SRL o partes de interés en las sociedades personalistas— se comprometen y obligan a una forma de expresión de voluntad común parasocietaria que pretende indirectamente la generación de efectos que se proyectan respecto de los propios socios (fiduciantes), pero también respecto de los otros socios no intervinientes en el pacto, de la sociedad y respecto aun de terceros. En este escenario los temas referidos a la titularidad y el ejercicio del derecho de recesso generan cuestiones aun no suficientemente debatidas ni definidas en doctrina.

El fiduciario ejercita entonces la propiedad fiduciaria de las acciones (en su caso cuotas o parte de interés) en favor del beneficiario (singular o plural) que podrían ser los mismos accionistas o socios fiduciantes transmitentes de las acciones (cuotas o participaciones) con la encomienda de transferir al término del contrato de fideicomiso las acciones (cuotas o participaciones) al beneficiario, que puede ser también el fiduciante.

El fiduciante subvierte su condición de socio en la medida o proporción de las acciones, cuotas o partes que transmitió en virtud del contrato de fideicomiso sustituye su condición en el fiduciario (PULIAFITO, Gladys J. - MAURY, Beatriz A., “Fideicomiso sobre participaciones societarias”, en MAURY, Beatriz A. (dir.), *Tratado teórico práctico de fideicomiso*, Ad-Hoc,

Buenos Aires, 2004, p. 278.), que asume así la calidad de accionista titular de las acciones, (cuotas o participaciones sociales) y los derechos inherentes a la calidad de accionistas (o socios) (VÍTOLO, Daniel R., "Titularidad fiduciaria frente a la inscripción prevista en el art. 215 de la ley 19.550", ED 212-1156).

El fiduciario debe cumplir con las formas de transmisión de los bienes o derecho fideicomitidos exigidas según fuera la naturaleza de los bienes para que efectivamente se produzca la transmisión fiduciaria.

Tratándose de sociedades anónimas deben inscribirse los títulos en la forma establecida en los arts. 213 y 215, LSC, notificando a la sociedad por escrito, y tratándose de acciones escriturales a la sociedad emisora o entidad que lleve el registro, libro o cuenta, constituyéndose tal formalidad en condición de eficacia de la transferencia fiduciaria de las acciones al fiduciario, respecto de la sociedad, de los otros socios y de terceros (art. 12, ley 24.441) (MOLINA SANDOVAL, Carlos A., "Fideicomiso societario. Bases para una mejor utilización de la figura fiduciaria", ED 211-884).

El fideicomiso de acciones instrumenta la transmisión de la propiedad fiduciaria de las acciones por parte de los accionistas fiduciantes, las que pasan a constituir el contenido material o fideicomiso para que el fiduciario las administre en propiedad fiduciaria según las instrucciones que resultarán del contrato de fideicomiso de acciones. Nada obsta a que el fiduciante resulte beneficiario del contrato pero está claro que no podrá ser fiduciario, porque, en la hipótesis, hubiera contratado consigo mismo.

El fiduciante mantiene el derecho de control del fiduciario respecto de las acciones transferidas, porque la ejecución de la encomienda es el negocio jurídico subyacente del fideicomiso.

Tratándose de los derechos inherentes a la calidad de accionista-socio transmitidos en propiedad por los accionistas-socios (fiduciantes) al fiduciario, la cuestión referida al ejercicio del derecho de recesso en cabeza de éste aparece inmanentemente involucrada con el ejercicio del derecho de voto, que siendo inherente a la calidad de socio pasa a ser ejercido en virtud del fideicomiso de acciones por el fiduciario sin que, en atención a la naturaleza del derecho de voto (derecho político inmanente a la acción), pueda ser genéricamente reservado por el accionista fiduciante. Vale decir que el accionista (o socio) fiduciante perdió la calidad de socio, a la que

era inherente el derecho de voto (GONZÁLEZ, Mariano, *El fideicomiso de acciones*, cit., ps. 83 y ss.).

En doctrina y como forma de superar elípticamente la imposibilidad del ejercicio del derecho de voto por parte del accionista fiduciante se sostiene la posibilidad de que el fiduciario requiera instrucción del fiduciante o bien que otorgando mandato al fiduciante en los términos del art. 239, LSC, aun cuando a condición de que sus términos no desnaturalicen el ejercicio de la propiedad fiduciaria transmitida en virtud del contrato del fideicomiso. Se exige por ello: (i) que el mandato esté acotado en el tiempo; (ii) que no sea irrevocable, (iii) que no configure una simple cesión de derecho a votar encubierta de fiduciario a fiduciante, (iv) que incluya expresa referencia a una asamblea determinada; (v) que no exista disposición en contrario en el contrato de fideicomiso; (vi) especialmente que el fiduciante ejerza el mandato, no en propio provecho, sino con plena subordinación a los fines del fideicomiso (MOLINA SANDOVAL, Carlos, *Sindicación de acciones. Contorno jurídico de los acuerdos de accionistas*, LexisNexis, Buenos Aires, 2003, p. 884).

Una cuestión consecuente con la determinación del ejercicio del derecho de voto por parte del fiduciario es la referida al ejercicio del derecho de receso, ya que la conducta que en el ejercicio del voto asuma el fiduciario en la asamblea causal será la que le habilitará para ejercitar el derecho de receso. Si está presente, habrá de votar en contra y si no hubiere asistido a la asamblea la cuestión quedará entonces constreñida a la posibilidad de ejercitar el derecho de receder que asiste a los ausentes (art. 245, párr. 3º, LSC).

Es patente que en todo caso la cuestión puede y debería estar prevista en los términos del contrato de fideicomiso, en el que se pueden precisar detalles referidos a las causales que habilitarían o prohibirían al fiduciario el ejercicio del derecho de receder. Serían legítimas las instrucciones contractuales que determinasen, por ejemplo, el ejercicio del derecho de receso en hipótesis de determinadas causales y la veda en hipótesis de otras causales.

La norma del art. 245, párr. final, LSC, que fulmina de nulidad toda disposición que excluya el derecho de receso o agrave las condiciones de su ejercicio, está referida a cláusulas estatutarias o actos institucionales intrasocietarios de cualquiera de sus órganos, pero tratándose de un derecho individual y facultativo es disponible por el socio que puede

en cualquier momento pactar con terceros (socios o no) la exclusión o forma condicionada (en el sentido de agravada) de su ejercicio. Se tratará, entonces, de una regla contractual que lo vinculará frente a los otros contratantes pero que no podrá serle opuesta en sede social ni por sus contratantes ni por la sociedad. Aquéllos tendrán en todo caso la acción ordinaria de reparación de los daños y perjuicios generados por el incumplimiento del contrato.

La cuestión lleva como de la mano al tema referido a la eventual reserva de derechos por parte de los accionistas (o socios) fiduciarios o, incluso, la de pactar el ejercicio conjunto de tales derechos con el fiduciario. La posibilidad de tales cláusulas está aceptada en doctrina a partir de lo dispuesto por el art. 25, inc. b), ley 24.441, que habilita al fiduciante a reservar el derecho de revocatoria del contrato, lo que a partir del apotegma de que “quien puede lo más, puede lo menos”, permite inferir el derecho a control de la gestión del fiduciario. En apoyatura de la tesis se cita el precepto del art. 17, ley 24.441, que excepciona el principio según el cual el fiduciario no puede disponer ni gravar los bienes fideicomitidos respetando los bienes del fideicomiso cuando exista pacto con el consentimiento del fiduciante o del beneficiario (FERNÁNDEZ, Raymundo – GÓMEZ LEO, Osvaldo, *Tratado teórico práctico de derecho comercial*, Lexis Nexis-Depalma, Buenos Aires, 2008, edición electrónica, Mi Compac, Abeledo Perrot).

Pero las objeciones y las dudas no se disipan, pues frente al control de reservas el fiduciario pasa a ser socio y a estar habilitado en el ejercicio efectivo y actual de los derechos que son inherentes a los bienes o los derechos fideicomitidos (acciones, cuotas o participaciones sociales).

Cuando se trate de un *fideicomiso de garantía*, la transferencia de acciones en garantía fiduciaria permite al fiduciante, en este caso sí, reservar el derecho de voto, a condición de que la reserva no escinda *definitivamente* el voto de la nuda propiedad de las acciones transmitidas y que al momento de liquidación de la garantía, si esto aconteciere, incluya el derecho de voto (MOLINA SANDOVAL, Carlos, *Sindicación de acciones...*, cit., p. 884.)

Otra vez aquí aparece sugerida la figura del mandato del fiduciario al fiduciante respecto de actos particulares vinculados con las acciones transmitidas al fideicomiso (art. 239, LSC).

Las dificultades para determinar reglas precisas en materia de ejercicio del derecho de receso por el fiduciario se complican aún más a la

luz de la problemática referida a la posibilidad de ejercicio parcial del derecho de receso, cuestión además vinculada con la hipótesis de que el o los fiduciantes constituyeran en contenido del fideicomiso no la totalidad sino sólo una parte de las acciones de las que fueren titulares.

Las consecuentes soluciones estarán condicionadas al reconocimiento o la negativa al ejercicio parcial del derecho de receso, que como es notorio no está previsto en la LSC pero que, conforme a una corriente doctrinaria que compartimos —y algún precedente jurisprudencial—, sería legalmente posible dada la inexistencia de prohibición legal. La cuestión guarda también vinculación con la posibilidad de que el fiduciante ejercite el derecho de retirar con todo o parte de sus acciones no fideicomitadas y que el fiduciario adopte una posición contraria a la del fiduciante, recediendo cuando aquél no lo hizo o no ejercitando el derecho de receder cuando el fiduciante ejercitó tal derecho con las acciones no recedidas, lo que significaría la violación del principio de unidad de voto.

Y el escenario se tornaría más complejo aun si los fiduciantes adoptasen posiciones distintas entre sí, lo que llevaría, en el caso de la existencia de mandatos del fiduciante al fiduciario, a que este último asumiera posiciones contradictorias según fuere la titularidad fiduciaria de acciones de distintos fiduciantes.