

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

SINDICACIÓN DE ACCIONES

A propósito del fallo en los autos "Sánchez, Carlos J. c/Banco de Avellaneda SA y otros*(94)

JORGE OSCAR CHUECO

I. PRELIMINAR

En este importante fallo, la CNCom. Sala C establece una serie de pautas de fundamental importancia respecto del tema de que se trata. Dicho fallo detalla con erudición algunos aspectos de trascendental relevancia respecto de la validez de los pactos de sindicación de acciones. "Con el nombre de sindicación de acciones se reúne un complejo de acuerdos entre accionistas para comprometer por anticipado la forma de votar, sea en general, sea en supuestos específicos"(1)(95). En tal sentido, se los ha considerado como "un acuerdo, contrato, pacto, convenio parasocial, concertado por los accionistas de una sociedad cuyo fin es influir en la vida y marcha de la misma"(2)(96). En el referido fallo se demandó la declaración de nulidad de un convenio de sindicación de acciones que se celebró entre accionistas del Banco de Avellaneda S.A, así como también su reglamento y un programa de acción que se elaboró. De igual forma, se demandó la nulidad de una asamblea ordinaria en razón de hechos acontecidos como consecuencia de la celebración del mencionado pacto de sindicación de acciones. Según surge del propio fallo, el acuerdo de que se trata proviene de un grupo de accionistas que pusieron fin a sus diferencias mediante concesiones recíprocas y la celebración de un convenio de sindicación que representaba la mayoría absoluta de votos y que comprometía un programa de acción, la distribución de cargos de directores y ejecutivos así como otras políticas a seguir por el Banco. El fallo de Primera Instancia se pronuncia por la validez del acuerdo.

II. ALGUNOS ASPECTOS SALIENTES DEL FALLO DE CÁMARA

Previo a la consideración de algunos puntos que, en nuestra opinión, gravitarán en las futuras evaluaciones que los Tribunales efectúen cuando se

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

les presenten acuerdos de similar naturaleza, y que otorgan el marco dentro del cual la validez de estos pactos son indiscutiblemente lícitos, cabe aclarar que en su génesis "[...] la sindicación de acciones es una figura que directa o indirectamente propende a la consolidación de la actividad empresarial; en este sentido basta para ello advertir que facilita la continuidad de las personas en la dirección de las sociedades, evitando fluctuantes cambios administrativos derivados de accidentales mayorías asamblearias[...]"(3)(97). Surge, del fallo de que se trata, un principio que predomina a lo largo de su extensión, y éste es el del interés social, el cual debe tomarse como dato relevante o decisivo para la calificación del acuerdo.

En este aspecto, se ha dicho en doctrina comparada que los accionistas pueden acordar votar sus acciones como una unidad para la elección de directores, y así ganar el control de la administración, cuando éste no implique la búsqueda de algún favor o ventaja para ellos contrarios a los mejores intereses de la sociedad(4)(98). No es ilegal o contrario al orden público que dos o más accionistas propietarios de la mayoría de las acciones de una sociedad se unan para dirigir el curso de acción de la sociedad o para el nombramiento de los funcionarios que elegirán. Un acuerdo común entre los que son minoría en número, pero mayoría en acciones, con el propósito de obtener el control de la sociedad por la elección de personas específicas como directores, no es ilegal. Los accionistas tienen el derecho de combinar sus tenencias y sus poderes de voto para asegurar tal control de la sociedad, y la adopción y adhesión de ella a una determinada política y curso de los negocios(5)(99). Tales acuerdos para votar a determinada persona o a la que la mayoría del grupo pueda requerir son válidos y obligatorios, si ellos no contemplan la limitación de la discrecionalidad del directorio, o ningún fraude, opresión o acto ilícito contra otros accionistas. La validez de los acuerdos de voto, entonces, dependen de sus propósitos, efectos y tendencias(6)(100).

Hasta el presente, la doctrina y la jurisprudencia tuvieron, respecto de la validez de los sindicatos de voto, opiniones no uniformes. En ese sentido, uno de los puntos más controvertidos lo constituyó la posibilidad de la disposición del voto, así como el carácter de deliberativo de la asamblea y las alteraciones que se producirían mediante acuerdos que predeterminan la votación en uno u otro sentido.

Se establecen en el caso del Banco de Avellaneda, como se ha dicho, ciertos principios que decididamente son de importancia en la evaluación de la ilicitud o licitud de los sindicatos de voto. Como se dijo, campea en toda la extensión del fallo la alusión al interés social como elemento fáctico esencial a tener en cuenta. En efecto, en él se dice que "las convenciones de sindicación pueden y deben ser descalificadas, por lo que en ellas mismas hay de reprobable, cuando un sindicato se constituye persiguiendo un objeto ilícito y, en particular, cuando persiguen un interés contrario o aun diverso del interés social, o de sus propias estipulaciones se desprende que constituyen instrumentos de fraude o en supuestos de análoga gravedad, que se trasuntan de los propios términos acordados por los

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

accionistas [...]". Ratificando este concepto, también se menciona que "los pactos de sindicación de acciones se celebran con el propósito de gravitar sobre la sociedad y su actividad, y, desde tal perfil, los pactos considerados en sí mismos pueden presentar flancos para la Impugnación por parte de la sociedad o de terceros, en tanto de sus propios términos resulte, siquiera indirecta o implícitamente, que se encuentran encaminados a perseguir finalidades en pugna con la causa u objeto societario, o inspirados en móviles lesivos para el interés social, o destinados a favorecer a los accionistas sindicados o a terceros en detrimento de los demás socios [...]". Otro de los relevantes puntos que salen a la luz en el fallo que se refiere es el de la eventual desvirtuación de la asamblea como órgano deliberativo que se vería obnubilado por la existencia de un pacto de sindicación que dirige el voto de ciertos accionistas hacia un presupuesto predeterminado. Recordemos en este aspecto que parte de la doctrina es sostenedora de esa posición; así, se ha dicho que [...] Si el socio concurre a la asamblea con un criterio preformado con el compromiso de votar en determinado sentido, se vacía el contenido de la misma y se desnaturaliza el funcionamiento del órgano, de acuerdo con lo establecido por la ley sobre la base del cual se aceptó el imperio del principio mayoritario. A través de este principio, la ley somete a los socios ausentes o disidentes a la decisión de la mayoría, pero tal concesión parte del supuesto de la deliberación; es decir, de ese libre intercambio y exposición de argumentos, de la explicación objetiva del tema debatido, a la que el socio tiene derecho. Sólo después de ese examen, el socio será capaz de emitir su voto, que debe ser libre y espontáneo (como consecuencia de la deliberación)(7)(101). Correlativamente con este punto, también se menciona, en orden a la ilicitud de los convenios de que se trata, que los mismos afectan la libertad de voto, así como que podrían implicar que la minoría real, a través de la sindicación, aparezca como mayoría en la votación(8)(102). En este sentido, se ha sostenido que un sindicato en el que las decisiones se adopten por mayoría supone el peligro de que la voluntad social se forme por los votos de quienes, aun siendo mayoría dentro del sindicato, representen un grupo minoritario dentro de la sociedad(9)(103). En este sentido, el fallo indicado despeja claramente aspectos de las objeciones citadas, mencionando que lo que podría ocurrir es que, a través de la celebración de un convenio de sindicación, la voluntad de los socios sindicados pueda llegar a la asamblea predeterminada en cuanto al sentido de la votación; pero ello en forma alguna implicaría la desvirtuación del acto asambleario, pues, en definitiva, la voluntad social será aquella que se exprese en dicho acto. Tampoco enerva la deliberación que se produce en la asamblea respecto de los temas que en ella se traten. Al respecto, el fallo en el caso del Banco de Avellaneda menciona una referencia precisa al establecer que "[...] la deliberación asamblearia no es más que una oportunidad o una ventaja que se ofrece a los accionistas en el ordenamiento legal de la sociedad anónima, pero no es instrumento irrenunciable, careciendo de solidez los fundamentos de una antigua doctrina enraizada en una forzada analogía con las deliberaciones de los órganos de instituciones o poderes públicos [...]".

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal

Esto, en forma alguna, a nuestro modo de ver, implica negar el derecho o la importancia de la deliberación en el acto de la asamblea, por cuanto es éste un derecho inherente a la condición de accionista, pero no resultaría enervado por la existencia de un pacto de sindicación de acciones.

En lo que hace al derecho de voto, y el eventual carácter personalísimo que algunos autores le otorgan, los considerandos del fallo mencionan un argumento que es por demás contundente. Tal es que las disposiciones contenidas en la ley 19550 sobre la posibilidad de constitución de usufructo de acciones (art. 218) y la validez del acuerdo por el que constituye el socio del socio (art. 35) "son demostrativos de que para la ley 19550 el voto no es un derecho personalísimo, sino un poder para la consecución de intereses y resultados patrimoniales, abierto a su libre disposición en la medida en que no importe otras cosas que una renuncia a su particular interés [...]". Cabe aclarar que, en este aspecto y como ejemplo adicional, lo mismo cabe decir respecto de la prenda de acciones. Es decir, que en ambos casos - usufructo y prenda -, por convenio de partes, podría desplazarse el derecho de voto del propietario al usufructuario o al acreedor prendario, según el caso.

III. CONCLUSIONES

Del fallo de la CNCom. Sala C, en los autos "Sánchez, Carlos J. c/Banco de Avellaneda SA y otros", surge clara la licitud de los pactos de sindicación de acciones que se sujeten a determinados requisitos. A título enunciativo, tales serían:

- a) Que no se encuentren destinados a perseguir fines en pugna con el objeto de la sociedad o pudieren ser contrarios al interés social;
- b) Que no estén determinados a beneficiar o favorecer a los accionistas sindicados en desmedro de los otros socios;
- c) Inexistencia de otras infracciones societarias o contrarias al derecho común;
- d) No impliquen la determinación en forma genérica y anticipada de la aprobación de cuentas presentadas por los administradores de la sociedad o la votación en el sentido en que ellos indicaren;
- e) No impliquen la exención de responsabilidad para los administradores de la sociedad;
- f) No impliquen determinaciones que pudieren obligar a los directores a votar en un sentido específico;
- g) No exija el refuerzo de las mayorías para la adopción de las resoluciones en el directorio por encima de las establecidas estatutariamente. Por todo lo expuesto, surge claro que dentro de este marco se ha precisado el alcance de los tan discutidos pactos de sindicación, los cuales, indudablemente, constituyen un medio idóneo para el desarrollo de un programa de acción dentro de la sociedad o por la determinación de una política de dirección.

REVISTA DEL NOTARIADO
Colegio de Escribanos de la Capital Federal