

Sindicación de acciones*

Norberto R. Benseñor

I. Generalidades. II. Concepto y definición. III. Utilidad y conveniencia del pacto. IV. Condiciones. V. Licitud del pacto. VI. Carencia de regulación legal. VII. La ley 19.550 y las distintas clases de acciones o grupos de accionistas. VIII. Oponibilidad. IX. Incumplimiento de las instrucciones recibidas. X. El termino de duración. XI. Modalidades XII. Irrevocabilidad del acuerdo XIII. Programa de Propiedad Participada. XIV. Comparaciones entre la sindicación de acciones, el fideicomiso accionario y la utilización de sociedades *holding*.

I. GENERALIDADES

La sindicación de acciones, según las modalidades que adopte, representa una herramienta destinada a ordenar, anticipadamente, mediante acuerdos, el resultado de las decisiones que se deben adoptar en las reuniones asamblearias de determinada sociedad y si hubiere convenio expreso, crear restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones del grupo, a fin de evitar que el mismo se disgregue transfiriendo sus acciones a extraños, sin previamente cumplir con los requisitos establecidos.

Frecuentemente, todos o una parte de los accionistas componentes de una agrupación societaria, advierten la conveniencia de concertar con antelación y de modo organizado, los diversos intereses comprometidos, planificando qué orientación darán a las decisiones que se deban adoptar en una asamblea y cómo ejercerán el derecho del voto, atento a que este último es un elemento insustituible para formar la voluntad social. Para obtener esa finalidad, puede acudir a medios contractuales, concertados entre los propios accionistas interesados, de carácter *parasocial* ya que no integran las cláusulas del estatuto, que permitan instrumentar la forma y el sentido en que se concretará el voto indicado.

La cuestión no está exenta de dificultades cuando se trata de definir la magnitud y alcance del convenio. Cabe plantearse, consecuentemente, hasta qué punto puede admitirse la licitud de una convención que disponga que cierto número de accionistas se reúnan con antelación a la celebración de la asamblea y acuerden votar todos en

* Trabajo presentado en el LIV Seminario Laureano Moreira, realizado en noviembre de 2007.

un determinado sentido. *Prima facie*, pareciera que con este procedimiento el accionista estaría declinando el derecho fundamental derivado de la calidad de accionista, que es el de resolver en forma libre y espontánea, las materias sometidas a consideración de la asamblea, lo cual solo podrá decidir tras las deliberaciones que se produzcan.

De tal forma, convertir en obligatorio el sentido del voto podría ser interpretado como una convención que vulnera esenciales derechos vinculados a la propia condición social y al principio de libertad de resolución. Sin embargo, cabe anticipar, que en la generalidad de los casos, estos acuerdos no se fundamentan en situaciones arbitrarias, sino en la real necesidad de concretar un sentido a la inversión realizada y asegurar una dirección y continuidad a la conducción de la empresa, preservando los intereses de una generalidad.

En el desarrollo de este trabajo se verá que estas convenciones no vulneran los derechos esenciales del accionista, siempre y cuando no consagren fines ilícitos o contraríen expresamente la ley, el estatuto o los intereses sociales. Precisamente, la utilidad del pacto queda demostrada en tanto facilitan la consolidación de la actividad de la empresa, permiten la continuidad de los administradores y coadyuvan a la canalización de inversiones que requieren permanencia o perseverancia en la gestión, evitando cambios fluctuantes que en definitiva conspira contra ellas.

Por supuesto, ello no evita que en algunos casos la existencia de estos sindicatos pueda lesionar los derechos de los accionistas no sindicados o conducir a las sociedades a figuras que como los *cartels* y *trust* son reprimidas por la legislación penal económica.

II. CONCEPTO Y DEFINICIÓN

Generalmente quienes definen este instituto lo caracterizan como el contrato, pacto o convenio parasocial, concertado por los accionistas de una sociedad con la finalidad de influir en la vida y marcha de la misma¹ o como el contrato plurilateral de organización o asociativo, parasocial, por el cual varios accionistas de una sociedad combinan la manera en que ejercerán sus derechos². Halperin, por su parte lo concibe como la vinculación ocasional o duradera de determinados accionistas entre sí, para seguir en la sociedad una conducta determinada e imponer el voto en las asambleas en determinado sentido, con el propósito de mantener a un grupo en el gobierno de la sociedad³.

(1) ZALDÍVAR E. Cuadernos T. II, 2da. parte, p. 249.

(2) CRISTIAN. *Sindicación de acciones*, p. 16.

(3) HALPERÍN I. Y OTAEGUI J.C., *Sociedades Anónimas*.

En el mismo orden de ideas, la jurisprudencia tuvo oportunidad de calificar como sindicación de acciones al acuerdo en que sin mencionarla, las partes aportaban a un fondo en común las acciones de que eran propietarias o representantes, conviniéndose en orden a ese aporte la distribución de asientos en el directorio y la sindicatura, como así también que toda adquisición futura de acciones habría de ser incorporada al fondo común⁴.

Las características fundamentales de esta convención reposan en la obligación recíproca de los accionistas a votar en un mismo sentido o en a entregar sus acciones a un gerente común con mandato irrevocable, para que este lleve a cabo la actuación que se acuerda por mayoría⁵.

Salvo algunas excepciones, hay consenso general, de que se trata de un contrato plurilateral, accesorio, parasocial⁶ y atípico, por cuanto carece de regulación. La configuración como contrato plurilateral permite entender que si bien, en su concertación, intervienen una pluralidad de sujetos, no intercambian prestaciones entre sí, y el objetivo de su reunión es, simplemente, obtener un interés común. De esta manera sus participantes, podrán adherirse o egresar, sin que por ello se modifique la estructura contractual conformada.

Rigen, al respecto, todas las consecuencias y efectos propios de un contrato plurilateral, entre las cuales se destaca que la nulidad del vínculo que afecte a uno de los miembros, no ocasiona la nulidad, anulación o resolución del contrato, tal cual establece el artículo 16 de la ley 19.550. Los vicios que afecten a la voluntad de alguno o algunos de los integrantes del pacto no perjudica el contrato siguiendo las mismas reglas del artículo 16. Tampoco la nulidad del vínculo de alguno de los componentes autoriza a pedir la resolución del contrato por los otros. Prevalece el interés de la mayoría. No se modifica la estructura del acuerdo por el ingreso o egreso de cualquier accionista al mismo. Su instrumentación *no le confiere el carácter de persona jurídica al sindicato*, es decir, si bien el contrato se caracteriza por ser asociativo no determina el nacimiento de un sujeto de derecho.

Es *accesorio*, ya que debe su razón de ser a la existencia de la sociedad y al funcionamiento de esta. Es *parasocial* por cuanto *la sociedad no interviene, no es parte, es ajena a su desenvolvimiento y no lo controla*. El pacto obliga solamente a quienes fueron parte del mismo, su celebración no significa formación de la voluntad social, ni

(4) CNCom Sala D 30/5/84, Silvia A. M. C. Claypole Jorge R. y ot., ED T. 110 p. 337.

(5) ASCARELLI. *Sociedades y asociaciones comerciales*, p. 23.

(6) En contra, Zanoni, Carlos Roberto. "La defensa de las minorías en las sociedades anónimas". Rev. De Derecho Comercial y Obligaciones, 1974, p. 445 y ss., quien lo califica como un contrato común, criterio que por supuesto no compartimos.

conforma por sí mismo, la expresión de la voluntad social en asamblea. Tampoco constituye una asamblea especial de accionistas, ya que para que esta última tenga lugar, debe existir en la sociedad, categorías de acciones con derechos diferentes, amén que su régimen, convocatoria y efectos se regulan por las disposiciones de la ley de sociedades y las estipulaciones estatutarias pertinentes.

Solo quedan obligados a cumplir el pacto quienes son parte de él, por lo tanto a la sociedad no le incumbe verificar si el mismo se cumple o no. La doctrina italiana ha sostenido que la sociedad no debe ni puede inmiscuirse en las relaciones que vinculan a los sindicatos con el acuerdo de sindicación.

El criterio expuesto, se mantiene en las resoluciones jurisprudenciales de nuestros tribunales quienes han sostenido que los pactos de sindicación de acciones son considerados como contratos parasociales, celebrados con el propósito de gravitar sobre la sociedad y su actividad⁷ y que esta convención, atípica, si bien no configura la creación de una sociedad mercantil; coloca a los pactantes en la situación de ser partícipes en una empresa común⁸.

III. UTILIDAD Y CONVENIENCIA DEL PACTO

Se enuncian como rasgos convenientes, el permitir conservar la propiedad de las acciones, evitando otras posibilidades, concebidas para obtener similares resultados, donde el accionista transfiere sus acciones a una sociedad *holding* creada a tal efecto, para que las administre y represente en las asambleas de la sociedad participada. En este último caso, como contraprestación del aporte de sus acciones, los socios reciben acciones de la sociedad *holding*, perdiendo su condición de accionistas de la primitiva.

También se indica que estas convenciones eliminan la posibilidad del ausentismo en las asambleas, mantienen la participación en el gobierno de la sociedad, evitando interponer una nueva figura societaria como en el caso de la sociedad *holding*, y facilitan la actuación de minorías dispersas, que por vía del agrupamiento en un sindicato, pueden gravitar con mayor éxito su presencia.

Finalmente, coadyuva a mantener la estabilidad de la administración, la coherencia de la política empresaria, y las decisiones empresariales.

(7) CNCom Sala C, 14/4/97, LL, 1997-E-1066, n° 12.006, e "Impuestos", 1997-3512.

(8) CNCon Sala D, 8/11/96, LL, 1997-D-887, n° 11.838.

IV. CONDICIONES

Su eficacia como tal requiere indudablemente que se encuentren presentes las siguientes condiciones:

- a) que la sociedad a la cual se refiera se encuentre constituida, aunque no se hubiera inscripto aún.
- b) que quienes suscriban el acuerdo sean accionistas de dicha sociedad.

V. LICITUD DEL PACTO

Entre quienes cuestionan la *licitud* del pacto de sindicación de acciones, se cuenta la postura de Ascarelli quien invoca la falta de capacidad natural de las sociedades para actuar por sí, atento, que estas, siempre deben servirse de órganos formados por personas físicas, cuya designación debe provenir de la voluntad social expresada por los socios y no por representantes o grupos que, en definitiva, resignan la libertad del voto mediante acuerdos extra asamblearios⁹. De Gregorio¹⁰ subraya que la ilicitud del pacto se apoya en que el accionista renuncia anticipadamente a manifestar su voluntad, mediante el voto y ejerciendo funciones de participación en la asamblea. Con ello quedaría desnaturalizado el principio societario de que el único ente capacitado para formar la voluntad social es la asamblea.

En la doctrina nacional Zavala Rodríguez se enrola en una posición negatoria respecto de tales convenciones, basando las principales objeciones en que el fundamento de las reuniones sociales es la de permitir que cada socio se forme espontáneamente un criterio y en este sentido emita su voto, razón por la cual mediante este acuerdo parasocial, la celebración de la asamblea estaría desnaturalizada y por ella la emisión del voto viciada de nulidad. El voto categorizado como un derecho y deber, al mismo tiempo, debe estar al servicio del interés social, en cuyo caso, la disposición lisa y llana de ese derecho devendría en imposible.

Ahora bien, no queda duda que las resoluciones sociales deben apoyarse en decisiones asamblearias válidas, puesto que mediando o no, contratos o algún acuerdo parasocial, todas aquellas que violen los estatutos, la ley o contraríen el interés social, serían nulas, responsabilizando a los accionistas que la hayan tomado (artículo 254), independientemente de haberse originado o no en reuniones preestablecidas.

(9) Ascarelli, Tulio. *Sociedades y asociaciones comerciales*, Buenos Aires, 1947.

(10) Citado por Carlos R. Zanoní, op. cit., p. 475.

No existe dentro de la normativa vigente, disposición alguna que impida o prohíba a los accionistas concurrir a la asamblea con criterio formado o después de haber consultado con otros accionistas qué posición es la más conveniente a sus intereses. De hecho, en todo cuerpo asociativo que deba renovar sus autoridades, son frecuentes las reuniones de socios destinadas a preparar listas de candidatos o para celebrar alianzas programáticas o de conducción. Por eso, pareciera ser que no debiera atacarse al convenio de sindicación, por sí mismo, sino a cualquier convención cuya finalidad fuere contraria al orden público o violare la ley o los estatutos.

Por ello, sin cuestionar la factibilidad en sí misma de la convención, la cual hoy día se estima legalmente posible, la doctrina indica que la ilicitud puede resultar en los hechos, por el futuro desenvolvimiento del sindicato, en función del fin perseguido o por ser utilizado, para encubrir actos prohibidos por la misma ley de sociedades, lo cual comprometería cualquier medio que se utilizare para obtener una finalidad portante de tales vicios.

Sin embargo, quienes se alinean en la defensa del instituto, insisten en reconocer que el voto básicamente es un derecho del accionista, y por ello es factible reconocer la existencia de realidades extrasociales que no se opongan al interés social, entre ellas sostener absolutamente que no pueda ser posible preordenar la adopción de resoluciones.

Los argumentos que permiten fundamentar la licitud del pacto de sindicación se apoyan en las siguientes premisas:

- a)** El voto no es un deber del accionista sino un derecho concedido en su propio interés particular.
- b)** No hay disposición vigente que declare la nulidad o imposibilidad de celebrar estos convenios.
- c)** La participación del socio en las decisiones de la sociedad solamente esta subordinada a la licitud de la causa, con lo cual si el fin perseguido es lícito, la cesión del voto también lo es.
- d)** La ley de sociedades autoriza la participación para deliberar y votar mediante poderes (art. 239).
- e)** Es suficiente que el convenio solamente afecte los derechos disponibles del socio y no se persiga un objeto ilícito.

f) Las limitaciones voluntarias que los accionistas efectúen al derecho de voto, no afectan en sí mismo al derecho de voto.

g) Por la propia naturaleza de la sociedad anónima, es indiferente a ella quienes son titulares de las acciones, de tal suerte que puede decirse justamente que en una asamblea general no son los accionistas quienes votan, sino las acciones sin que importe quién represente esas acciones.

h) El artículo 308 de la ley 19.550 permite que una pluralidad de entes estatales (nacionales, provinciales, municipales) o sociedades anónimas sujetas al régimen de las sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria sean titulares de una mayoría suficiente de acciones para prevalecer en las asambleas ordinarias y extraordinarias y en cierta forma caracteriza el subtipo de sociedad anónima con participación estatal mayoritaria, legitimando los acuerdos necesarios para controlar las decisiones que se adopten en las asambleas.

i) El artículo 263 que autoriza a los accionistas a utilizar el voto acumulativo en la elección de directores o síndicos, admite expresamente el acuerdo pre asambleario, al disponer que el o los accionistas que deseen utilizar este procedimiento deben comunicarlo anticipadamente (apartado 1) insinuando, entonces, que las minorías puedan agruparse para resolver y comunicarlo.

j) La ley 23.696 de Reforma del Estado, en los artículos 38 a 40 impone la sindicación de las acciones correspondientes a la propiedad participada que empleados, usuarios o productores, mientras las acciones que le pertenezcan no hayan sido pagadas ni liberadas de la respectiva prenda, obligando además, a todos los adquirentes, a gestionar colectivamente el conjunto de acciones sindicadas, las posiciones a sostener en las asambleas de la sociedad, con fuerza vinculante para todos (art. 38 inc. b).

k) Esta misma ley dispone que los convenios de sindicación establecerán la obligación de designar, por mayoría de acciones sindicadas, un representante o síndico para que ejerza el derecho de voto en todas las asambleas de la sociedad anónima (art. 38 inc. c).

l) Producida la cancelación del saldo de precio de las acciones participadas y liberadas del gravamen prendario, resultará optativo para los accionistas permanecer o no en el convenio de sindicación de acciones, razón por la cual superado el régimen de excepción que configura la propiedad participada, legislativamente, se admite la legitimidad del sindicato para regular el funcionamiento del grupo.

m) La jurisprudencia ha declarado que la validez del pacto importa contradecir, de por sí, el dogma sobre la necesidad de que la voluntad del accionista no puede formarse fuera del ámbito de la deliberación asamblearia, tal cual lo demuestra la existencia de acciones con voto plural (artículo 175 de la ley) las que constituyen el abandono de la ecuación igualitaria entre el capital y el voto y la prevalencia de controles preconcebidos¹¹.

n) De igual modo, el pronunciamiento hace hincapié en la posibilidad que la ley otorga a los accionistas para que se hagan representar en la asamblea por mandatarios (artículo 239, ley 19.550), los que de haber recibido instrucciones sobre el sentido que debe votar, deberán ceñirse a ellas y por ende dar ejecución a una voluntad que se ha formado al margen de las deliberaciones asamblearias (arts. 1069 y 1904 Cod. Civil), cuya situación análoga se produce también en los supuestos de condominio de acciones (artículo 209).

o) Igual predeterminación, quiérase o no se produce cuando el accionista es otra sociedad por acciones y, particularmente, si tal sociedad es controlante. No cabe duda que, como principio, la voluntad de tal "accionista-persona jurídica" se ha formado a través de sus propios órganos sociales con anterioridad a la asamblea¹².

p) Por cuanto 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 (del voto del Dr. Jaime L. Anaya en el citado fallo).

q) Resulta equívoco que se impugne la validez de las convenciones de voto sobre la base de la violación a un principio societario esencial y tipificante, en razón de que a través de ello se conforma la voluntad social fuera de la asamblea, desvirtuando así a este órgano, puesto que aunque la voluntad de los socios sindicados llegue predeterminada a la asamblea; la voluntad social será solamente aquella que resulte expresada en la reunión asamblearia, sin que se vulnere su validez por la circunstancia de que la voluntad de un socio se haya determinado al margen de la asamblea.

r) Que lo expuesto se ratifica por cuanto en las cooperativas cuyo funcionamiento se rige supletoriamente por las reglas de las sociedades anónimas (artículo 118, ley 20.337) se admite que la asamblea puede estar integrada por delegados, cuyos votos vincularán la voluntad de sus electores sin que estos tengan

(11) CN Com. sala C, 22/09/1982, Sánchez, Carlos J. v. Banco de Avellaneda S.A. y otros. JA 1982-IV-642B.

(12) G. Ferri, "La società", Turín 1971, p. 442, citado por el fallo relacionado.

oportunidad de participar en las deliberaciones; lo cual demuestra que la esencialidad de la asamblea no va necesariamente aparejada con la participación en las deliberaciones (del voto del Dr. Jaime L. Anaya).

s) La doctrina contraria y en consecuencia negatoria de la validez de estos acuerdos, parte de una concepción rígida, conforme a la cual el mejor resguardo del interés social se alcanza cuando cada accionista forma libremente su voluntad sólo después de haber participado en un intercambio de argumentos y opiniones, como resultado espontáneo y poco menos que necesario. Sin embargo, la idealización de los frutos atribuidos a tal proceso de formación de la voluntad social, no parece guardar conveniente correspondencia con la realidad ni con las necesidades prácticas de la sociedad, dado que el voto así emitido puede, en detrimento del verdadero interés social, reflejar un estado de ánimo consecuente a una impresión momentánea o a las inciertas manifestaciones psicológicas de los grupos¹³.

VI. CARENCIA DE REGULACIÓN LEGAL

La ley de sociedades no ha tratado el instituto. Los autores del proyecto respectivo, entendieron que no se trataba de un acuerdo o convenio que integre, en sí mismo, el régimen legal societario, destacando que su licitud o legitimidad estaba fundamentada en las finalidades que se procuren obtener mediante su celebración, para lo cual bastaban las normas generales de derecho (artículo 953 CC) y las propias de la ley de sociedades.

Suele citarse como antecedente legislativo el artículo 358 del Cod. de Comercio que establecía que cuando una sociedad anónima tuviere accionistas residentes en país extranjero que representen por los menos el 25% del capital suscrito, estos tendrían la facultad de reunirse para examinar las cuentas y memorias de los directores y síndicos y nombrar uno o más que los representen en la asamblea general ordinaria.

VII. LA LEY 19.550 Y LAS DISTINTAS CLASES DE ACCIONES O GRUPOS DE ACCIONISTAS

No resulta extraño para la ley 19.550 la existencia de grupos de accionistas, a quienes considera y tutela, en ciertas circunstancias, al punto que admite la previa deliberación de estos antes que se afecten sus derechos.

(13) FRE, op. cit. p. 342; Jesús Rubio, *Curso de derecho de sociedades anónimas*, Madrid, 1964, p. 302, citado en el fallo relacionado.

El artículo 207 autoriza que el estatuto cree diversas clases de acciones con derechos diferentes entre sí, pero que confieren los mismos derechos dentro de la misma clase, lo que permite formar y conservar grupos de intereses comunes que evitarán su desintegración a través del derecho de preferencia a la adquisición de nuevas acciones, etc. Precisamente, cuando una asamblea general deba adoptar resoluciones que afecten a una determinada clase de acciones, el artículo 250, requiere el consentimiento de estas acciones prestado en asamblea especial, a cuya celebración solamente podrán participar, deliberar y votar los integrantes de esa clase, rigiendo las mismas reglas de la mayoría para adopción de la pertinente resolución.

En el mismo sentido, el artículo 262 permite la elección de directores por categorías de acciones, lo cual presupone un acuerdo de los integrantes de la categoría antes de votar.

El artículo 263 dispone que se puede votar acumulativamente, derecho cuyo ejercicio el estatuto no puede restringir ni limitar. Ahora bien, los socios que decidan ejercer esta modalidad del voto, deben notificar su decisión con una antelación no menor de tres días hábiles a la celebración de la asamblea, indicando con qué acciones se ejercerá la facultad sin que la sociedad pueda oponerse. No cabe duda, entonces, que para arribar a un resultado homogéneo los accionistas en igual situación debieron haber mantenido reuniones previas a los efectos de concertar el modo de ejercicio de tal derecho.

El art. 214 considera legítimo que el estatuto pueda limitar la transmisibilidad de las acciones, pero tal previsión de estar incluida expresamente en el estatuto. En aquellas sociedades en que la previsión no exista o solamente pretendan hacer uso de ello solo un grupo de las acciones integrantes de la sociedad, entendemos que no contraría el interés social que una convención similar sea convenida extrasocietariamente, mediante un acuerdo parasocial, con la ventaja que este último, no perjudica ni es oponible a quienes no lo firmaron ni compromete a los accionistas que no deseen incorporarse al bloqueo pactado.

VIII. Oponibilidad

La sindicación de acciones, tal como se ha expresado anteriormente, es un acuerdo parasocial. Por lo tanto no integra el esquema de la génesis ni del funcionamiento del sujeto societario. Es inoponible a la sociedad de la que participan los celebrantes y solo vincula a los sindicados. En este último sentido se declaró impropia la cláusula del convenio que imponía a la sociedad de la cual eran parte las acciones, la prohibición de participar de cualquier decisión que implique la venta de acciones de una sociedad controlada en los términos del art. 33 inciso 1 ya que tal prohibición implicaría un avance

sobre un ámbito de relaciones subjetivas ajenas al título de parasocial ya que recae sobre una persona distinta de la que lo pactó¹⁴.

El voto es un acto cuya emisión, compromete, primeramente, el interés del socio. Por tal motivo, el pacto de votar en determinado sentido es *res inter alios* para la sociedad. Sin perjuicio de ello, el pacto tiene un límite, el cual se encuentra donde colisione con el interés común de los socios dentro de la esfera social, permitiendo el ejercicio de posiciones abusivas o un abuso ilícito del poder que la sindicación confiere¹⁵.

Los pactos de sindicación de acciones no son en principio ilícitos, salvo que se hallaren encaminados a la persecución de finalidades en pugna con la causa u objeto de la sociedad o destinados a favorecer a los accionistas sindicados o a terceros en detrimento de los demás socios. Sin embargo, en consonancia con la naturaleza asociativa que disponen los mismos y pese a que la ley de sociedades, faculta a los socios a aumentar las mayorías requeridas para tomar una resolución asamblearia (artículos 243 y 244) la jurisprudencia declaró que la exigencia de la unanimidad puede ser calificada como ilegítima, ya que por este medio resultaría consagrada una especie de derecho de veto en pugna con el sistema mayoritario, esencial de nuestro régimen legal¹⁶.

Reconociendo los límites y fronteras de esta convención, el recordado fallo dictado en autos "Sánchez contra Banco de Avellaneda S.A." indicó que en la medida que la misma se mueva en el ámbito de los derechos disponibles por los accionistas, manteniéndose en un plano exterior a la sociedad, las limitaciones que deriven de tal simulación y el sacrificio de sus intereses particulares que ello comporta, es materia que solamente concierne a los accionistas que forman el sindicato en tanto no se persiga de esta suerte un objeto ilícito, se agravie la causa societaria o, más concretamente, el interés social, o se constituye en un mero instrumento para el abuso de derecho o para el fraude. En tanto no se infrinjan tales límites en su perjuicio, los terceros carecen de acción para ingresar por su propio derecho en una esfera jurídica que les resulta ajena y que por ende, deben respetar.

En el derecho comparado, la legislación brasileña dispone en su artículo 118 que los acuerdos de los accionistas sobre la compra o venta de las acciones o preferencias o ejercicio del derecho de voto, deben ser respetados por la sociedad cuando hubieran sido registrados en ella aunque con la salvedad de que la registración solo podrá ser

(14) CNCom Sala B 25/11/96 Inversiones Rosario S.A. contra Indosuez Internacional Finance s/ medidas precautorias, ED, t. 171, p. 225.

(15) Se sostiene que los convenios son válidos sin otra limitación que no sean las de la licitud y de la preservación básica de la tipología social. Palmero, Bisio, Vanini y Mercado, "Filial Común y sindicación de acciones" Rev. Asociación de Abogados de Buenos Aires, mayo, de 1979.

(16) CNCom, Sala B, 23/6/95 N.L. S.A. c. Bull Argentina S. A. y otro, ED 171, p. 231.

invocada para eximir a los administradores de su responsabilidad tanto en lo que hace al ejercicio del derecho de voto o su vinculación con grupos de control.

Con relación a la oponibilidad del pacto a los sucesores del sindicado, hay que distinguir si el convenio prevé la incorporación de los sucesores o no. En este último caso, se estima que es oponible a sucesores la resolución parcial del convenio de sindicación por fallecimiento, en cuyo caso todos los sindicatarios están obligados a resolver favorablemente la liquidación de la parte del causante. El resultado de la liquidación no deberá desconocer las regulaciones previstas en el artículo 92 inc. 1 y 13 inc. 5 de la ley 19.550 y el 1788 bis del Código Civil.

En caso de que el pacto incluyera una cláusula de incorporación de herederos, hay que tener presente que el artículo 1195 del Código Civil dispone que los efectos de los contratos se extienden a los sucesores universales, salvo que las obligaciones fueren inherentes a la persona. En este sentido, se admite en términos genéricos que si el convenio previera que los sucesores universales se incorporaren al sindicato estos deberían cumplimentar y aceptar las mismas obligaciones y condiciones pactadas.

Sin embargo, para otra opinión, si bien la resolución parcial no rige en el instituto de las sociedades anónimas por fallecimiento de uno de los integrantes de esta, tal criterio no debiera ser extendido a los convenios de sindicación, por cuanto como el propio fallo Sánchez contra Banco de Avellaneda sostuvo la licitud de la convención tiene la restricción de la incidencia de las relaciones generadas por dichas convenciones que conciernen solamente a quienes son parte de ellos.

Por tal motivo, en opinión de quienes se oponen a la obligatoriedad del pacto con relación a los herederos del accionista, este no comprometería a los sucesores, salvo expresa adhesión por parte de estos, habida cuenta el carácter de terceros que revisiten y la inadmisibilidad de considerar a ellos como continuadores de la persona del causante en los términos del artículo 3410¹⁷.

De todas formas, es interesante destacar que si bien la ley 19.550 consagró la validez del pacto de incorporación de herederos en la sociedad de responsabilidad limitada (artículo 155), dispuso asimismo la inoponibilidad a los sucesores de las limitaciones a la transmisibilidad de las cuotas que se hubieran pactado, con lo cual advertimos que al respecto la cuestión exhibe cierta complejidad en caso de conflicto.

(17) Nissen R. A. "Sindicación de acciones". Ponencia presentada al II Congreso, Mar del Plata, 1995.

IX. INCUMPLIMIENTO DE LAS INSTRUCCIONES RECIBIDAS

El sindicato puede asistir a la asamblea con las instrucciones preordenadas pero nada obsta que la deliberación lo persuada y termine votando contra la resolución sindical o en forma diferente. En tal caso, el voto es válido sin perjuicio de su responsabilidad ante el sindicato¹⁸.

Ello se explica por la propia naturaleza del convenio, al cual se los califica como contratos parasociales, que solamente conciernen a quienes son parte en los mismos. A este respecto únicamente los socios vinculados podrían cuestionar la validez de tales negocios jurídicos o de algunas de sus estipulaciones, dentro del marco privativo de sus particulares derechos patrimoniales que, por ser disponibles, están librados al ámbito discrecional de su autonomía privada.

Los sindicatos tienen efectos relativos por cuanto si alguien violare las convenciones celebradas, el voto que hubiere expresado en la asamblea no sería nulo, sin perjuicio de las cláusulas penales a imponer a los infractores y que resulten operativas, según el alcance de la convención.

De igual modo, no parece dudoso que pese a las convenciones celebradas, el director no podría ser constreñido a votar contra su convicción, siendo irrelevante a tal efecto las disposiciones estipuladas. Tampoco ello lo eximiría en orden a la responsabilidad derivada conforme los arts. 59, 272, 274 y concs. ley 19.550, aunque pretenda mitigar la misma alegando estar sujeto a un pacto de sindicación.

Por estos motivos, generalmente los pactos de sindicación contienen cláusulas penales frente al incumplimiento de lo acordado a cargo de quien infrinja las normas establecidas.

X. EL TÉRMINO DE DURACIÓN

Habitualmente estos convenios, contienen el plazo de duración que las propias partes acordaron establecer. Se ha sostenido al respecto que, la validez de estas convenciones requiere el establecimiento de limitaciones temporales. Sin embargo, entre los fundamentos vertidos en el fallo recaído en autos "Sánchez contra Banco de Avellaneda" se sostuvo que la fijación de un plazo no es, sin más, fundamento suficiente para invalidar la convención y si bien alguna jurisprudencia italiana habría interpretado que la vigencia de estos pactos más allá de cierto tiempo podrían importar el vaciamiento

(18) Conf. Butty E.M. *Sindicación de acciones en Negocios Parasociales*, p. 25.

“permanente” en las funciones de la asamblea, se concluyó acertadamente que no se entiende sobre qué fundamento podría admitirse la validez de sindicatos en términos absolutos; pues si con ellos se afrentase la regularidad jurídica del funcionamiento de la sociedad, mal podría convalidarse que tal situación fuese válida durante algún tiempo y dejase de serlo una vez transcurrido o sobrepasado dicho término, razón por la cual a la postre, ningún sindicato de accionistas resultaría válido en cuanto destruirían las reglas básicas e imperativas de la disciplina legal societaria.

De todos modos, en el derecho comparado la cuestión de fijación del plazo no ha resultado sencilla. Los antecedentes italianos han oscilado en plazos fijados entre 3 y 5 años. La legislación brasileña los admite, incluso por tiempo indeterminado. Cuando el sindicato tiene duración indeterminada, sus integrantes seguirán obligados hasta tanto la mayoría resuelva su finalización. En la doctrina argentina, se ha indicado que la duración indeterminada podría convertir al pacto en una indivisión forzosa (artículo 2693 del Cod. Civil).

También se ha sugerido que la disolución de la sociedad provocaría la conclusión del acuerdo de sindicación. No pensamos que dicha circunstancia haga cesar la convención lisa y llanamente, por cuanto la personalidad jurídica de la sociedad no se extingue por el acontecimiento de una causal disolutoria y más aún, después de ella, ciertas decisiones asamblearias pueden ser trascendentes para los intereses en juego. Piénsese que la sociedad puede resolver reconducir el plazo de duración, o resolver que la liquidación se realizará en bloque o como empresa en marcha, etc. De todos modos, efectuada la liquidación final y ejecutada la cuenta particionaria, necesariamente concluyen los efectos del pacto de sindicación.

XI. MODALIDADES

Las modalidades más comunes de estos sindicatos son dos: los de voto o mando y los de bloqueo.

El sindicato es de *voto o mando* cuando mediante las convenciones celebradas se persigue desarrollar una determinada política de dirección, creando normativamente una situación que concluye imponiendo un criterio en la asamblea.

Pueden ofrecer las siguientes modalidades:

- a)** Con o sin depósito de los títulos en resguardo.
- b)** Para la generalidad o sólo para determinadas categorías de acciones.
- c)** Con el compromiso de entregar el título al sindicato para que un representante específico vote en la asamblea, por los sindicatos, o con el compromiso de

concurrir personalmente y votar en la asamblea en un sentido u otro o confiriendo poder al representante para ejercer el derecho de voto.

d) Para un acuerdo social o para un tiempo o lapso determinado.

Por su parte, el *sindicato de bloqueo*, es aquel mediante el cual los sindicatos, están sometidos a una serie de procedimientos antes de desprenderse de la titularidad de las acciones o transferirlas, como la notificación a los demás, el ejercicio del derecho de preferencia, etc. El bloqueo puede obtenerse sin tener que recurrir al pacto, mediante disposiciones contractuales o estatutarias, conforme las disposiciones de los arts. 152 y 214 de la ley 19.550.

Con acierto se ha declarado¹⁹ que el sindicato de voto lleva necesariamente al sindicato de bloqueo como forma efectiva de conseguir el objetivo, porque bastaría que se transmitan las acciones para eludir el compromiso de votar en determinado sentido, de tal modo si uno no se une necesariamente al otro, los accionistas podrían rápidamente desprenderse de sus acciones libremente siendo ilusorios los compromisos contraídos, perdiendo el mando social la estabilidad buscada.

En el caso de acciones nominativas no endosables el bloqueo se refuerza mediante el depósito en el sindicato de las acciones, modalidad que no puede aplicarse escriturales, en cuyo caso regirían las cláusulas punitivas o penales pactadas, salvo que el sindicato incluya la constitución de garantías especiales sobre las acciones, como un derecho real de prenda a favor de quien indique, asegurando así el cumplimiento de las obligaciones.

Sindicato financiero es aquel cuya finalidad se orienta más bien a enajenar las colocaciones de acciones o las emisiones suscriptas, actuando como intermediarios entre la oferta y la demanda, obteniendo como lucro la diferencia entre los precios de compra y colocación de los títulos. Por tal motivo, los sindicatarios se encuentran alejados del propósito de influir en el desenvolvimiento de la sociedad anónima.

También son caracterizados como sindicatos financieros aquellos que tienen por objeto evitar altas y bajas de las cotizaciones de determinados títulos. Resumiendo, este sindicato se constituye por parte de un grupo de personas que adquieren acciones con la única finalidad de negociarlas en el momento oportuno a fin de obtener una utilidad por la diferencia del precio de las acciones. En realidad estos sindicatos operan solamente como grupo inversor más comprometidos con el lucro a obtener que con las expectativas de generar políticas de control o manejo de la empresa.

(19) PEDROL. *La anónima actual y la sindicación de acciones*, p. 13.

Sindicatos de defensa es el formado por un conjunto de accionistas, generalmente minoritarios, que se agrupan a fin de gravitar en las decisiones a adoptar en las resoluciones asamblearias o de unificar el voto a los efectos de obtener la elección de directores por medio del voto acumulativo.

También se menciona como *sindicato de dominio* al que persigue dominar la conducción de la sociedad.

XII. IRREVOCABILIDAD DEL ACUERDO

Los convenios de sindicación recurren al otorgamiento de poderes irrevocables a favor de representantes del grupo para que ejecuten las resoluciones adoptadas en el seno del sindicato y asuman la representación en las asambleas sociales.

La irrevocabilidad de los poderes es aceptada por la legislación argentina, siempre y cuando se ajusten a los requisitos que el Código Civil establece en el artículo 1977. Deben ser otorgados para negocios especiales, limitado en el tiempo y en razón de un interés legítimo de los contratantes o un tercero.

Estas características se dan perfectamente en los convenios de sindicación, ya que las contrataciones realizadas a través de los mismos conforman negocios especiales tal cual lo determina el artículo referido, ya que el ejercicio de las facultades conferidas en las asambleas sociales conforman una especialidad en sí misma y no constituyen una generalidad de negocios que impediría un otorgamiento en tal sentido. La limitación en el tiempo está dada por la propia determinación que los contratantes hagan en el contrato y el interés común de los contratantes está presente en la génesis de la sindicación misma.

Sin embargo, la irrevocabilidad no es absoluta, ya que *mediando justa causa puede revocarse* (art. 1977 *in fine*). ¿Puede, en consecuencia, el sindicato revocar el poder irrevocable conferido a los síndicos o representantes instituidos en el pacto? La respuesta debe provenir de las normas generales antes citadas.

No existe en nuestro derecho la imposición absoluta de la irrevocabilidad, ella procede mediando justa causa, pero por supuesto, los motivos deben ser suficientemente serios, no siendo factible invocar, solamente, la pérdida de confianza u otros motivos basados en conductas del propio apoderado, o causas fútiles o pueriles. Determinar una justa causa de revocación es una cuestión de hecho privativa de los jueces de la instancia ordinaria²⁰. Advértase, además, que existe opinión que la sola invocación de

(20) Conf. BELLUSCIO-ZANONI-BENSEÑOR. *Código Civil Anotado*, Vol. 9, Com. Art. 197, p. 402.

justa causa para revocar no debe impedir que el apoderado ejerza sus facultades mientras no sea notificado de una resolución judicial al respecto, aunque fuere cautelar²¹.

También se sostiene que el otorgamiento del poder irrevocable no implica la pérdida de legitimación del poderdante para celebrar los actos encomendados, lo que en el caso en análisis permitiría al sindicado concurrir a la asamblea por sí para votar.

Entre las consideraciones contenidas en el fallo "Sánchez c. Bco. de Avellaneda" el voto de Jaime L. Anaya sostiene que lo atinente a la irrevocabilidad del mandato solo pueda ser impugnado por un accionista sindicado, salvo que algún tercero alegue un concreto perjuicio derivado de la irrevocabilidad en detrimento de la sociedad o del demandante. Pero además, la irrevocabilidad en sí misma no genera cuestionamiento alguno, por cuanto, tal como lo enseña Fre parece suficiente con que este mandato pueda revocarse mediante justa causa ("Societá..."; cit., p. 341), siendo que no otro alcance tiene en el derecho argentino la irrevocabilidad del mandato (artículo 1977 CCiv.).

XIII. PROGRAMA DE PROPIEDAD PARTICIPADA

El programa de propiedad participada es aquel regulado durante la época de las privatizaciones, el cual permitiera que los empleados en relación de dependencia de la empresa privatizada, los usuarios y los productores de la materia prima que se emplee en dicha empresa, puedan ser accionistas de una sociedad anónima constituida de acuerdo a los pliegos de licitación, para la adjudicación de las diversas actividades empresarias del Estado que fueron privatizadas y según un coeficiente de participación, que lo elaborará para cada caso la autoridad de aplicación.

A tal efecto, el artículo 21 de la ley 23.696 dice que el capital accionario de las empresas, sociedades, establecimientos o haciendas productivas declaradas –sujetas a privatización– podrá ser adquirido en todo o en parte a través de un Programa de Propiedad Participada. Podrán ser sujetos adquirentes: a) los empleados que tengan relación de dependencia, b) los usuarios, c) los productores de la materia prima que se emplee en la sociedad a privatizar (artículo 22). El ente a privatizar según el programa de propiedad participada deberá estar organizado bajo la forma de sociedad anónima (artículo 23) el capital estará representado en acciones, todas con derecho a voto (artículo 24).

Ahora bien, mientras las acciones adquiridas mediante este programa no estuvieran pagas, ni liberadas de la prenda, debían sindicarse obligatoriamente por medio de un

■ (21) Conf. op. cit. en el punto anterior, p. 404.

convenio de sindicación de acciones, al que se sujetarán para el ejercicio de los derechos políticos de las acciones derivadas del programa.

Conforme lo dispone el artículo 38 de la ley, mientras las acciones no hayan sido pagadas ni liberadas de la prenda, su manejo será obligatoriamente sindicado. El ejercicio de los derechos políticos emergentes de las acciones objeto de un Programa de Propiedad Participada, será regulado por un Convenio de Sindicación de Acciones suscrito por todos los sujetos adquirentes. Los convenios de Sindicación de Acciones establecerán la obligación para todos los adquirentes de gestionar colectivamente el conjunto de acciones sindicadas y adoptar por mayoría de acciones sindicadas las posiciones a sostener en las Asambleas de la sociedad, con fuerza vinculante para todos, designando un representante o síndico para que ejerza el derecho de voto de todos en las Asambleas de la Sociedad Anónima.

XIV. COMPARACIONES ENTRE LA SINDICACIÓN DE ACCIONES, EL FIDEICOMISO ACCIONARIO Y LA UTILIZACIÓN DE SOCIEDADES HOLDING

Es probable que las finalidades que se propongan los accionistas al constituir un sindicato accionario puedan ser obtenidas mediante otras figuras, tales como el fideicomiso accionario o la constitución de una sociedad *holding* para transferirles las acciones. La utilización de una u otra figura ofrece matices propios que deben ser evaluados al tiempo de optar por alguna de ellas.

Cuando se constituye una sociedad *holding* los futuros sindicatos transfieren la propiedad de sus acciones a una sociedad creada al efecto recibiendo en contraprestación acciones de esta última. De tal forma, los sindicatos pierden la titularidad de tales acciones las cuales a partir de la constitución de la nueva sociedad pasan a constituir el patrimonio de esta. Los representantes de esta sociedad serán los que deberán asistir a las asambleas y reuniones sociales de la sociedad principal, ejerciendo el derecho de voto por medio de sus representantes orgánicos o los convencionales instituidos a tal fin.

Adviértase que de modo inmediato las acciones sindicadas en el *holding*, resultan bloqueadas, por cuanto su titularidad se unifica en dicha sociedad. Los accionistas primitivos ya no pueden disponer de ellas y a lo sumo solo podrán enajenar las acciones de la sociedad *holding* que hubieren recibido.

Las resoluciones que se refieran al destino y administración de las acciones sindicadas se deberán adoptar en las asambleas y reuniones de la sociedad *holding*, imperando la regla de la mayoría y las disposiciones especiales del contrato o estatuto.

Mediante la constitución de un fideicomiso, los accionistas originarios asumen el rol de fiduciantes, transmitiendo sus acciones a un fiduciario designado, quien se obliga a transmitir las, al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario. En el contrato se habrán de establecer las instrucciones respectivas relacionadas con la obtención de los beneficios y su distribución (dividendos, etc.) a los designados beneficiarios que generalmente serán los mismos fiduciantes o sus sucesores.

El fideicomiso aventaja a la sociedad *holding* en que admite previsiones más concretas respecto a la forma de administrar el patrimonio fideicomitado y las reservas que los fiduciantes quieran introducir, que las previsiones estatutarias que puedan incluirse en la sociedad *holding*, las cuales, tal vez, puedan ser insuficientes para impedir en definitiva que la sociedad quede obligada por los actos del representante dentro del marco del artículo 58 de la ley 19.550.

El fideicomiso garantiza de manera más precisa que los beneficiarios reciban sus rentas o dividendos que los accionistas de la *holding*, cuyas utilidades, para ser distribuidas, deben ser líquidas, realizadas y resultantes de un balance debidamente aprobado, en asamblea o reunión de socios, la cual puede establecer la constitución de reservas que, en definitiva, ocasione una merma en la cantidad a recibir. En la sociedad, la permanencia de la sindicación se extiende por el plazo de duración de la sociedad mientras que el fideicomiso no puede superar los treinta años. En ambos casos, los accionistas originarios pierden la titularidad de las acciones al transferírselas en el primer caso a la sociedad y en el segundo al fiduciario.

Estas transmisiones de titularidad de las acciones son oponibles a la sociedad, por cuanto las mismas deben registrarse en el Libro Registro de Acciones previsto en el artículo 213 de la ley 19.550. Como consecuencia de ello todos los accionistas originarios pierden la calidad de socios de la primitiva sociedad y su legitimación para intervenir en los órganos de esta última. La constitución de sociedad *holding* y del fideicomiso son oponibles a los sucesores del accionista.

Por su parte, el pacto de sindicación de acciones ofrece la particularidad que los accionistas no pierden la calidad de tales, ya que conservan la titularidad de las mismas sin desprenderse de ellas, ya que a lo sumo apoderan a un síndico o representante para que concurra en su nombre a las asambleas. El pacto no es oponible a la sociedad y si alguno de ellos contraviniendo las resoluciones del sindicato concurriera a las asambleas votando en contrario, el mismo sería válido sin perjuicio de la aplicación de cláusulas penales en su contra.

Con relación a su oponibilidad a los sucesores universales del accionista nos remitimos a los puntos anteriores y a las discrepancias doctrinarias existentes al respecto. El con-

venio de sindicación de acciones permite ser modificado, ampliado o dejado sin efecto, mediando acuerdo de modo más sencillo que las otras dos modalidades instrumentales.

PACTO DE SINDICACIÓN DE ACCIONES

ESCRITURA NÚMERO _____

COMPARECEN: _____

Que por este acto constituyen un "**SINDICATO DE ACCIONISTAS**" de voto o mando y bloqueo, con el objeto de ejercer los derechos accionarios en forma conjunta, para colaborar en el buen desenvolvimiento administrativo de la sociedad, con sujeción a las siguientes condiciones: **PRIMERO. Individualización. Carácter. Término de duración.** Este sindicato se constituye entre todos los comparecientes en su calidad de accionistas de la sociedad constituida bajo la denominación de "_____S.A." con domicilio en _____, inscrita en la Inspección General de Justicia el _____. El sindicato tendrá por objeto regular un sistema para la adopción de resoluciones sociales y ejercer el derecho de voto en forma uniforme y establecer restricciones a la transmisibilidad de las acciones. El término de la sindicación será de _____ años a contar del día de la fecha. Queda constituido sobre las acciones de que son titulares todos los comparecientes, así como las que puedan corresponderles en lo sucesivo por dividendos, suscripciones, etcétera. Los sindicados se obligan a votar y votarán, efectivamente, en el mismo sentido en todas las asambleas ordinarias y extraordinarias de la sociedad.

Resulta de gran utilidad incluir una introducción que explicita los motivos y finalidades del acuerdo. Esa enunciación de propósitos contribuye a interpretar las cláusulas y contenidos del acuerdo y permite valorar el principio de buena fe que las partes deben mantener inclusive en la ejecución. De todas formas en el texto del artículo primero se determina que el sindicato se constituye para ser de mando y de bloqueo al mismo tiempo.

SEGUNDO: Integrantes del Sindicato: Integran este sindicato las siguientes acciones y accionistas de la sociedad, las cuales representan el _____ por ciento del capital social. _____.

Debe individualizar las acciones comprometidas en el pacto, a qué accionistas pertenecen, clases, números, cantidad, valor nominal y votos que confieren.

TERCERO: Órganos del sindicato. A fin de regular el funcionamiento del sindicato, se crean los siguientes órganos: A) Comité Ejecutivo, b) Asamblea de los sindicatos, c) Representantes.

CUARTO. El Comité Ejecutivo: La dirección del sindicato estará a cargo de un comité ejecutivo integrado por _____ miembros que durarán en sus cargos _____ de ejercicios. Los miembros del primer comité ejecutivo son designados en este instrumento. Las designaciones que en el futuro corresponda realizar, por renuncia, remoción, fallecimiento, incapacidad declarada o cualquiera otra causa serán adoptadas por la asamblea de sindicatos por mayoría de votos presentes. El Comité Ejecutivo se reunirá una vez cada tres meses como mínimo. Para sesionar el comité deberá mantener un quórum no inferior a la mayoría absoluta de sus integrantes. Las decisiones se adoptarán por mayoría. Cada integrante dispone de un solo voto. En su primera reunión deberán designar un Presidente y un Vicepresidente que reemplazará al primero en caso de licencia, impedimento o ausencia. Se deberá llevar un libro de actas en el cual se asentarán las resoluciones que se adopten. Corresponde al Comité Ejecutivo decidir sobre los siguientes temas: fijar los honorarios de los directores dentro de lo previsto en la ley 19.550, la distribución de los dividendos, los aumentos del capital social y toda otra decisión que requiera la administración y buena marcha de los negocios de la sociedad, como también resolver el sentido del voto en las Asambleas que se convoquen en la sociedad, siempre y cuando, en todos los casos enumerados, que la asamblea de sindicatos no haya adoptado resolución en tal sentido.

En el caso se organiza un Comité Ejecutivo. Puede ser reemplazo por una o más personas físicas sin constituir un órgano colegiado. Es importante definir la función y quien desempeñará el cargo de representante en las asambleas sociales.

QUINTO: ASAMBLEA DE SINDICADOS: La Asamblea de Sindicados está compuesta por todos los titulares de las acciones que componen este sindicato. La Asamblea se reunirá cada vez que fuere convocada por el Comité Ejecutivo o a pedido de cualquier integrante del sindicato. En este último caso, el interesado en la convocatoria deberá efectuar la petición por escrito al Comité Ejecutivo, proponiendo el Orden del Día pertinente. El Comité Ejecutivo está obligado a convocar la asamblea dentro de los próximos quince días de recibida la petición para una fecha que no exceda de los treinta días contados desde la misma presentación. La asamblea sesionará en primera convocatoria con un quórum no inferior a la mayoría absoluta de los miembros del sindicato y en segunda convocatoria, una hora después, cualquiera fuere el número de asistentes. El Comité

Ejecutivo está obligado a convocar una asamblea anual como mínimo en la cual se tratará la aprobación o no de los balances de la sociedad, la elección de los miembros de los órganos sociales de la entidad que integran como accionistas, la elección o remoción de los integrantes del comité ejecutivo de este sindicato, la adopción de decisiones sociales sobre reformas de estatutos, aumentos de capital y otras cuestiones que se planteen en las asambleas de la sociedad. Todas las decisiones se adoptarán por mayoría de votos presentes en la respectiva asamblea. Si la Asamblea no pudiere realizarse por cualquier motivo que fuere, el Comité Ejecutivo deberá adoptar las decisiones que corresponda según su propio criterio, lo que informará en la primera asamblea que se realice.

SEXTO: REPRESENTANTES: Los representantes serán designados por la Asamblea de Sindicados o en su defecto por el Comité Ejecutivo. Permanecerán en su cargo mientras no fueren reemplazados. Ejercerán el derecho de voto ante las asambleas de la sociedad conforme las instrucciones que recibieren de la Asamblea o en su caso del Comité Ejecutivo. En caso de pluralidad de representantes se entiende que pueden ejercer su función en forma indistinta. La Asamblea de Sindicados podrá resolver que los representantes también estén facultados para cobrar y percibir, dividendos, utilidades y demás importes que disponga abonar la sociedad. En tales casos podrán otorgar recibos. Los Sindicados otorgarán a tal efecto los poderes que fueren necesarios para el cumplimiento de los encargos conferidos. Los importes percibidos por los representantes serán rendidos y entregados a los sindicatos, bajo recibo, dentro de los quince días de cobrados.

En los artículos precedentes se consagra el funcionamiento del sindicato de mando.

SÉPTIMO: Obligaciones de los Sindicados. Todos los sindicatos asumen irrevocablemente las siguientes obligaciones, a) cumplir y respetar en todos sus términos las decisiones adoptadas en asamblea y las que disponga el comité ejecutivo; b) no disponer, enajenar, caucionar o gravar en forma alguna o ejecutar cualquier acto que afecte la integridad de las acciones sindicadas durante todo el tiempo de vigencia de este contrato, c) cumplir y acatar las resoluciones que se adopten en las asambleas de la sociedad a la cual pertenecen las acciones sindicadas, d) a suscribir los aumentos de capital que se resolvieren, aportando e integrando los importes que corresponda, en la proporción a sus participaciones.

OCTAVO: Fallecimiento del sindicato. Quiebra o inhabilitación. Producido el fallecimiento de cualquier accionista sindicado, este contrato

subsistirá con los herederos y sucesores del sindicado. Interinamente, interviene en todo lo atinente al desenvolvimiento de este sindicato, quien fuere administrador de la sucesión. Los sucesores se obligan a impulsar el proceso sucesorio iniciándolo en un término no mayor a tres meses de producido el deceso. Dictada la declaratoria los sucesores comunicarán si han efectuado partición de las acciones y su resultado. En caso contrario, deberán unificar su representación en una sola persona física. En caso de quiebra o inhabilitación, la relación se mantendrá con el representante legal del sindicado afectado.

NOVENO: Restricciones a la enajenación de las acciones. Si alguno de los sindicados, durante la vigencia de este contrato, quisiera disponer total o parcialmente a favor de un tercero extraño al sindicato, las acciones sindicadas por este convenio, queda obligado a cumplir el siguiente procedimiento: 1. Deberá comunicar al Comité Ejecutivo, su decisión de transferir su participación, mediante documento que identifique en forma completa la operación, precio, modalidades, forma de pago, plazos, garantías en su caso, comprador, documento y domicilio. El Comité circulará la propuesta dentro de los cinco días de recibida entre los demás sindicados. Los sindicados tendrán derecho durante los próximos cuarenta y cinco días contados desde la fecha comunicación al Comité, para adquirir las acciones del sindicado transmitente, en el mismo valor ofertado a prorrata del número de acciones que pertenezcan a cada uno, o en su defecto, por el valor matemático que para las mismas resulte de acuerdo con el último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias, en la misma forma en que se liquida el valor de esas acciones en el supuesto de receso previsto por el art. 245 de ley 19.550. A falta de algún ofertante, las acciones faltantes acrecerán en proporción a los demás. El precio resultante será abonado de la siguiente manera: _____.

DÉCIMO: Anticipos de herencia. Donaciones. Atento el sentido y la finalidad tenida en mira al constituir este sindicato, los titulares de las acciones sindicadas solamente podrán donar las citadas participaciones a sus herederos legítimos, siempre y cuando cumplan con los siguientes requisitos: 1. Informen con antelación el propósito de efectuar la transmisión, acreditando el vínculo de los donatarios y las demás condiciones de la operación. 2. Acompañen la conformidad de los donatarios en adherirse a las disposiciones de este pacto de sindicación, aceptando incondicionalmente todas las cláusulas del mismo. Si los donatarios fueren menores de edad, el o los donantes deberán realizar la donación con reserva de usufructo, vitalicio y gratuito, pudiendo convenirse el dere-

cho de acrecer, indicando en la donación de la nuda propiedad el respeto de esta convención. 3. El Comité Ejecutivo, recibida la propuesta, la comunicará a los demás sindicatos por el término de quince días corridos, al solo efecto de hacer saber la operación y que estos puedan manifestar cualquier objeción legítima conforme los términos de este acuerdo, siempre y cuando estuviere fundada. Vencido el término concedido, sin que medie objeción alguna, fuere el sindicato podrá instrumentar la operación, obligándose a comunicarla al Comité Ejecutivo dentro de los 30 días de formalizada. 4. Si hubiera objeción se comunicará esta al interesado, quien efectuará los descargos correspondientes. El Comité Ejecutivo deberá adoptar resolución al respecto, dentro de los cinco días de recibida la respuesta, la que se comunicará al sindicato. 5. Si la resolución del Comité confirmare la objeción, se someterá la cuestión a decisión de una asamblea de sindicatos que no podrá realizarse más allá de los veinte días siguientes. Si la asamblea confirmare la decisión, el sindicato tendrá derecho de accionar judicialmente si considerare que la oposición es infundada.

UNDÉCIMO: Resguardo y Depósito de las acciones. A fin de asegurar el cumplimiento de las cláusulas establecidas en el presente, todos los firmantes, entregan en este acto en calidad de depósito a _____ (*puede ser el Comité Ejecutivo o un depositario especial*) las acciones sindicadas bajo recibo en el cual consten la cantidad y características de las acciones. Se obligan a mantener dichas acciones depositadas mientras dure el término de este acuerdo. En caso de aumento de capital, las acciones que se emitan acrecerán automáticamente el depósito. Bajo ningún concepto los accionistas podrán exigir la liberación del depósito, salvo conformidad expresa adoptada por unanimidad de votos de la asamblea de sindicatos.

Los tres últimos artículos regulan la eficacia del bloqueo comprometido.

DUODÉCIMO: Otorgamiento de Poder Especial Irrevocable: Los sindicatos por documento anexo a la presente otorgan poder especial irrevocable a favor de _____, para que actuando en forma _____, ejerzan la representación de los sindicatos en todas las asambleas y reuniones sociales de la sociedad antes mencionada, deliberen, ejerzan el derecho de voto, acepten reformas de estatutos, aumentos de capital y todo acto sometido a deliberación, sea en carácter de ordinaria o extraordinaria, cobren y perciban utilidades, dividendos, saldos y toda suma de dinero que corresponda, otorguen recibos y cartas de pago.

DÉCIMO TERCERO: Cláusulas de incumplimiento. El incumplimiento de cualquiera de las cláusulas del presente acuerdo, hará incurrir al incumplidor en una multa equivalente al _____ por ciento del valor patrimonial que tenga en la sociedad, importe que será a favor de los demás sindicados en proporción a sus participaciones. La aplicación de la multa será comunicada en forma fehaciente al domicilio constituido en este contrato o donde posteriormente se indique en forma auténtica, en caso de cambiarlo, por parte del Comité Ejecutivo. La multa podrá ser retenida de los importes que el incumplidor tenga a su favor en el Sindicato o de cualquier utilidad, importe resultante, o remanentes de liquidación, saldo de emisiones u otros conceptos disponibles. Todo ello sin perjuicio de la responsabilidad que asume con la totalidad de su patrimonio. La multa convenida es independiente de los demás daños y perjuicios que ocasione su conducta o actitud y que pueden ser reclamadas tanto por el grupo restante de sindicados o por cada uno de ellos en forma individual.

DÉCIMO CUARTO: Aplicación supletoria. En todo lo que no hubiera sido previsto expresamente en este acuerdo, se aplicarán supletoriamente las reglas establecidas en la ley 19.550 en lo que fuere pertinente.

DÉCIMO QUINTO: Constitución de domicilios: Todos los firmantes constituyen domicilios especiales en los anteriormente indicados donde se tendrán por válidas y firmes las notificaciones que se practiquen, mientras no comuniquen en forma fehaciente al Comité Ejecutivo el cambio del mismo, el que no podrá estar ubicado fuera de la jurisdicción de la Ciudad de _____.

DÉCIMO SEXTO: Jurisdicción. Para todos los efectos del presente, se someten a la jurisdicción y competencia de los Tribunales Ordinarios de _____ con exclusión de cualquier otro fuero o jurisdicción que pudieran corresponderle. **BAJO LAS CLÁUSULAS QUE ANTECEDEN** queda conformado el acuerdo de sindicación de acciones precedente, a cuyo fiel y estricto cumplimiento se obligan los comparecientes. LEO, a los comparecientes quienes así la otorgan y firman por ante mí doy fe.