

La Vinculación de Directores en Acuerdos Parasociales*

Por María P. Torriolo

Introducción [\[arriba\]](#)

En la actualidad, la inversión de capitales para el desarrollo de la empresa requiere de la utilización de figuras jurídicas que minimicen los riesgos de conflictos societarios, los que repercuten negativamente en la dinámica societaria y en su posición en el mercado. A ello debe sumarse el creciente fenómeno de los grupos de sociedades, que altera el funcionamiento de las reglas y principios tradicionales del derecho societario. Es así que, por ejemplo, el hecho de que algunas sociedades impongan ciertas políticas a sus controladas, debilita el principio de independencia de los órganos societarios para dar lugar a una marcada relación de dependencia entre el administrador y los accionistas, entre otras cuestiones.

En este panorama, los pactos parasociales -aquellos que regulan “aspectos determinados de la sociedad o de las relaciones de los socios con ésta o en el contexto de ésta sin formar parte del contrato social”[1]- constituyen una práctica habitual que influye en el funcionamiento de las sociedades y que ha sido reconocida por la doctrina y la jurisprudencia.

Por su plasticidad, esta figura, que puede tener objetos muy diversos, presenta múltiples ventajas que redundan en beneficios para la sociedad, como brindar solución al fenómeno de ausentismo en las asambleas de accionistas; coordinar la acción de los accionistas o de sus representantes; asegurar a los nuevos accionistas quiénes serán los que retendrán el control de la sociedad; permitir la agrupación de las minorías, de forma de garantizarles el ejercicio de derechos que requieren de minorías calificadas; dar estabilidad a la administración, asegurando políticas uniformes; facilitar el funcionamiento de las asambleas, evitando resoluciones adversas, entre muchas otras cuestiones.[2] En suma, puede decirse que estos pactos constituyen un instrumento de desarrollo empresarial, que permite consolidar el gobierno y la administración social, así como reducir la posibilidad de disputas.[3]

Si bien los pactos o convenios de accionistas no se encuentran regulados en la Ley N° 19.550 ni en sus posteriores reformas, estos han sido receptados por la derogada Ley de Inversiones Extranjeras N° 20.557, La Ley de Reforma de Estado N° 23.696, el Decreto 677/2001 -hoy derogado- y la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831. Asimismo, el Anteproyecto de Reformas de la Ley N° 19.550 del año 2005 ha previsto en forma detallada su regulación.

Dentro de los pactos parasociales la figura más difundida ha sido la de sindicación de acciones y uno de sus aspectos más sensibles el relativo a los acuerdos de administración, que suele complementar o integrar aquellos, en procura de asegurar una determinada política empresarial. Ante el vacío legal y su marcada influencia en el funcionamiento diario de la sociedad, la discusión acerca de su validez ha dividido a la doctrina, la que se ocupa de su estudio según se trate de a) pactos cuyo objeto sea la designación y mantenimiento en el cargo de los administradores; y b) pactos que vinculan directamente a los administradores con la voluntad de un grupo de accionistas. Para su estudio, a su vez y circunscripto exclusivamente a la sociedad anónima, este trabajo se ocupará de las siguientes cuestiones: a) la figura de la sindicación de acciones; b) la licitud de los pactos de voto y de bloqueo; c) problemática y licitud de los pactos de designación y mantenimiento de

administradores; d) problemática y licitud de los pactos de administración y la afectación de los deberes de los directores y e) las posibles acciones que podrá entablar un accionista en virtud de la vinculación de un director en un pacto de administración. Finalmente se efectuarán las conclusiones a las que se arribe.

Capítulo I. Sindicación de acciones [\[arriba\]](#)

I.a. Definición

Los pactos de sindicación de acciones han sido definidos de diferentes formas, en particular por las diversas y complejas modalidades que pueden adoptar. Por ello, pese a los intentos, no se ha podido alcanzar una definición uniforme que sintetice los elementos esenciales de la figura. La mayoría de la doctrina ha puesto énfasis en la reglamentación del derecho de voto. Sin embargo, en general se reconoce al pacto de bloqueo como un tipo de sindicato, por lo que muchas definiciones combinan ambas modalidades.

Sumado a ello, en nuestro país la falta de regulación legislativa ha dificultado alcanzar un concepto unívoco de esta figura.

En el derecho italiano, el maestro Ascarelli ha dicho que constituyen contratos plurilaterales mediante los cuales “los accionistas se obligan recíprocamente a votar en un mismo sentido o se obligan a entregar todas las acciones propias a un gerente de confianza con mandato irrevocable [...], para que éste lleve a cabo la actuación que se acuerda por la mayoría de los accionistas sindicados”[4].

Por su parte, en la doctrina española, Pedrol los ha definido como “la reunión de varios accionistas para combinar fuera de la sociedad los derechos de voto correspondientes a sus acciones e influir en la vida social de acuerdo con las directrices marcadas por el grupo sindicado”[5].

Dentro de la doctrina nacional, Halperín ha dicho que son pactos que tienen por objeto “vincular ocasional o duraderamente a determinados accionistas entre sí, para seguir en la sociedad una conducta determinada: más corrientemente, impedir la enajenación de las acciones e imponer el voto en las asambleas en determinado sentido. El propósito inspirador de estos pactos es mantener a un grupo en el gobierno de la sociedad”[6].

Asimismo, se los ha caracterizado como un contrato innominado de estructura plurilateral y de organización, en el cual sus integrantes se comprometen a cumplir una obligación de hacer, que consiste fundamentalmente en la predeterminación en el seno del sindicato del contenido del voto que deberán emitir en la asamblea de accionistas, en el caso del sindicato de voto, y a la transferencia de las acciones, en el sindicato de bloqueo[7].

En consecuencia, se puede afirmar que estamos ante un acuerdo parasocial, accesorio y plurilateral, que crea entre los socios un vínculo obligacional, que no refiere a una sola fase de la vida societaria, sino que concierne tanto al desarrollo de la actividad social, como al inicio o disolución y liquidación de la sociedad. Esto pactos pueden celebrarse antes de constituir la sociedad, durante su vigencia o ante su eventual disolución. Asimismo, pueden ser celebrados por todos o algunos

accionistas, y también pueden involucrar a terceros no accionistas, en particular a funcionarios sociales, para darles más fuerza.[8]

Respecto de la precisión de la denominación de la figura, si bien la doctrina utiliza ambas variantes indistintamente, cabe resaltar que se ha discutido si la denominación correcta es sindicación “de acciones” o “de accionistas”, radicando la importancia en las consecuencias de la transmisión de las acciones. Por un lado, aludir a “sindicato de accionistas” implica resaltar el carácter personal del contrato, que solamente vincula a los firmantes, mientras que “sindicato de acciones” pone énfasis en el título accionario, lo que determinaría la posibilidad de ser parte de este tipo de contratos tanto para los firmantes como para los adquirentes posteriores. Cabe destacar que, siguiendo a Mascheroni, la jurisprudencia ha dicho que “el pacto se celebra por los accionistas a título personal y fuera de la estructura societaria y que, consecuentemente, la sindicación no es inherente a la acción y no se transmite, activa o pasivamente, junto con la titularidad o tenencia de la acción. Al propio tiempo, el convenio sólo puede extenderse a terceros si éstos lo admiten o aceptan expresamente.”[9] Por ello, la doctrina se inclina por la denominación “accionistas”. No obstante, esta aclaración, a los fines de este trabajo se utilizarán ambas denominaciones en forma indistinta.

I.b. Naturaleza jurídica

En numerosas oportunidades se ha discutido la naturaleza jurídica de esta figura, lo que no es una discusión en vano, ya que la postura que se adopte tendrá consecuencias en el régimen jurídico a aplicar. Al respecto, la doctrina diferencia dos grandes teorías:

I.b.1. Teoría no contractualista

Esta corriente sostiene que los integrantes del pacto tienen el objetivo de influir sobre las decisiones sociales y que no tienen intereses contrapuestos. Por esta razón, los sindicatos pueden ser incluidos dentro de las teorías del acto colectivo o del acto complejo. En el primer caso, las voluntades se unen en pos de una declaración común, permaneciendo distintas y discernibles en el interior del acto; en el segundo, las voluntades se funden en una voluntad unitaria, lo que supone la extinción de la individualidad de cada parte.[10]

La crítica a esta corriente se funda en que en los sindicatos las partes efectivamente persiguen un fin común pero ello no implica una comunidad de intereses sino que las partes bien pueden tener intereses contrapuestos que entren en conflicto.[11]

I.b.2. Teoría contractualista

La doctrina en su mayoría considera a los sindicatos como contratos plurilaterales de organización. Esta caracterización se explica en los siguientes factores: a) el número de partes, que si bien pueden ser dos, suelen ser más personas; b) si bien existen intereses individuales contrapuestos de todas las partes, predomina un interés común; c) es un contrato abierto; d) es un contrato de organización de derechos y obligaciones de los sindicatos, tanto en lo que refiere al ejercicio de sus derechos como a la exigibilidad de sus obligaciones y al modo de pronunciarse; y e) existe correlación de las prestaciones o conductas debidas por las partes, en general tendientes al cumplimiento de un interés común.[12]

Como se verá más adelante, la determinación de la naturaleza jurídica trae consecuencias a la hora de analizar institutos tales como la nulidad, la suspensión de cumplimiento (o excepción de incumplimiento en el Código de Velez) y la resolución por incumplimiento.

I.c. Caracteres

Definida la cuestión de la naturaleza jurídica, entre los caracteres generales de estos contratos, la doctrina señala[13]:

1. Plurilateral, conforme su naturaleza asociativa, pueden participar de ellos más de dos partes, si bien es viable que sean bilaterales.
2. Asociativo y De Organización, en doble sentido, ya que por un lado le da estructura organizativa propia a la dinámica del sindicato y por otro, se inmiscuye en aspectos relacionados con la sociedad. En los contratos asociativos, las partes unen sus prestaciones para el desarrollo de una actividad conjunta, de modo de lograr un fin común.
3. Abierto, ya que cualquier accionista puede incorporarse en el futuro al sindicato.
4. Consensual, es decir que basta el consentimiento de las partes para que el contrato quede perfeccionado.
5. De tracto sucesivo o de ejecución periódica, ya que estos contratos tienen por objeto prestaciones cuya ejecución requiere prolongarse en el tiempo.
6. Accesorio, debido a que se encuentra íntimamente asociado al contrato social y depende jurídicamente de éste. En consecuencia, la nulidad de la sociedad provoca la nulidad del pacto de sindicación. Asimismo, la sindicación no provocará efectos jurídicos hasta tanto la sociedad no esté vigente.
7. Parasocial. La sindicación es paralela a la sociedad, pero no integra el esquema de su génesis ni de su funcionamiento. El vínculo contractual sólo vinculará a los accionistas parte en el acuerdo. En consecuencia, el pacto sólo obliga a los firmantes, mientras la sociedad que no ha participado del mismo es un tercero. En este sentido de ha dicho que “Bajo la sindicación se encuentran reglados complejos acuerdos de accionistas; es un contrato parasocial o extrasocial que vincula a todos o algunos accionistas de la sociedad con el objeto de ejercer los derechos emergentes de los títulos o de su calidad de socios. Los acuerdos parasociales -si bien no legislados- son válidos pero resultan -en principio- inoponibles a la sociedad de la que participan los celebrantes.”[14] Por ello, cualquier transgresión al pacto de un accionista sindicado no afectará la validez de su voto.
8. Intuitu personae, conforme la doctrina del fallo “Waroquiers, Juan Pedro y otro c/ Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ordinario”, desarrollada en el apartado II.a.
9. Informal, dado que no existen requisitos de forma necesarios para su perfeccionamiento. La forma escrita se utiliza para dar seguridad a su cumplimiento y posterior exigibilidad, pero no constituye un requisito de forma.

10. Atípico, con tipicidad social. Si bien existe un vacío legal en la materia, la práctica profesional ha caracterizado esta figura.

11. Por lo general, suelen ser secretos. Según el voto del Dr. Anaya en el leading case “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, “los contratos parasociales presentan perfiles que solamente conciernen a quienes son parte en los mismos.”[15] Se tiene dicho que el carácter secreto no es ilegítimo, siempre que con ello no se quiera perjudicar a los demás socios o terceros relacionados con la sociedad.

I.d. Implicancias de la naturaleza asociativa

Como se dijo anteriormente, la naturaleza asociativa del contrato tiene consecuencias jurídicas sobre los siguientes institutos:

I.d.1. Nulidad: En primer lugar, en los contratos asociativos la nulidad del vínculo de una de las partes no se rige por las normas comunes de la nulidad de los actos jurídicos. Cabe destacar que el art. 1443 del Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante “CCyC”) dispone para este tipo de contratos que “Si las partes son más de dos la nulidad del contrato respecto de una de las partes no produce la nulidad entre las demás y el incumplimiento de una no excusa el de las otras, excepto que la prestación de aquella que ha incumplido o respecto de la cual el contrato es nulo sea necesaria para la realización del objeto del contrato.”

En este sentido, el art. 16 de la Ley General de Sociedades (en adelante, “LGS”), sobre la nulidad del vínculo de un socio en el contrato de sociedad, reza lo siguiente: “La nulidad o anulación que afecte el vínculo de alguno de los socios no producirá la nulidad, anulación o resolución del contrato, excepto que la participación o la prestación de ese socio deba considerarse esencial, habida cuenta de las circunstancias o que se trate de socio único.” La doctrina ha sostenido la aplicación por analogía de esta disposición a los pactos parasociales.

Cabe destacar que, en caso que la nulidad afecte a accionistas que ostenten la mayoría del capital social, es muy factible que frustre el objetivo de los sindicatos y también afecte el contrato. No obstante ello, siempre deberá atenderse cada caso en particular, analizando si el vínculo afectado por nulidad es esencial para la consecución del fin propuesto. En especial, deberá considerarse el contenido del contrato, ya que puede resultar que del mismo surja en forma explícita un objeto preciso que no podrá lograrse por la falta del accionista desvinculado (por ejemplo, en caso que el voto de ese sindicato unido al de los restantes permita lograr la elección por voto acumulativo de un director) o bien, que existan cuestiones implícitas en el pacto (tales como que el órgano de gobierno esté controlado por el pacto, pero que pierdan tal poder cuando no cuenten con los votos del sindicato desvinculado). Sin perjuicio de ello, a los fines de evitar conflictos, lo más conveniente es explicitar en el contrato el objeto que no podrá ser realizado sin una de las partes o prever las consecuencias de la extinción del vínculo.[16]

I.d.2. Suspensión de cumplimiento: La excepción de incumplimiento, hoy denominada en el art. 1031 del CCyC como “suspensión de cumplimiento”, establece que en caso de que una de las partes de un contrato bilateral no cumpla con alguna de sus obligaciones, la parte in bonis puede suspender el cumplimiento de la prestación debida. El fundamento radica en que no tiene razón de ser el cumplimiento de una prestación cuando la contraprestación que se encuentra

vinculada no es satisfecha. Ahora bien, en tanto en los contratos asociativos no hay prestaciones debidas recíprocamente, sino que el sindicato se encuentra obligado para con todo el resto, la aplicación de este remedio resulta irrazonable.[17] Sin embargo, habrá que evaluar si la prestación del accionista incumplidor es necesaria para la realización del objeto del contrato, ya que ésto podría justificar que proceda la suspensión del cumplimiento.[18]

I.d.3. Resolución por incumplimiento: El instituto de pacto comisorio implícito o resolución por incumplimiento es un elemento natural de los contratos con prestaciones recíprocas, que consiste en brindar la facultad al contratante cumplidor de extinguir la relación jurídica en caso de incumplimiento de la otra parte. Los contratos plurilaterales asociativos son ajenos a este remedio, ya que, como antes se dijo, al buscar un objetivo común y adolecer de reciprocidad, la norma se torna inaplicable. [19]

El CCyC no incorporó ninguna norma específica, pero se podría aplicar por analogía los arts. 1443 del CCyC y 16 de la LGS para la nulidad. Asimismo, cabe señalar que al tratar las agrupaciones de colaboración -un tipo de contrato asociativo-, el art. 1462 del CCyC regula el supuesto de la resolución por incumplimiento. Allí se establece que si una de las partes contraviene habitualmente sus obligaciones, perturba el funcionamiento de la agrupación o incurre en un incumplimiento grave, puede ser excluida por decisión unánime de los demás. Cuando el contrato sólo vincula a dos personas, el otro participante puede declarar la resolución del contrato y reclamar del incumplidor el resarcimiento de los daños. Es por ello que el incumplimiento de un pacto no implica que pueda ser resuelto o extinguido. Cuando las partes son más de dos, habrá que analizar si la prestación del incumplidor es necesaria para cumplir con la finalidad del contrato. Si ello no fuere así, se le podrán aplicar sanciones al incumplidor, pero las partes deben cumplir con sus obligaciones. Asimismo, si hubiere más de dos partes, la decisión de la extinción del vínculo debe ser resuelta en forma unánime. Sumado a ello, el art. 1078 inc. a) del CCyC también requiere unanimidad de todos los sujetos que forman la parte in bonis para la resolución. Sin embargo, hay doctrina que sostiene que en el caso de los pactos parasociales no se requiere una decisión unánime de los otros contratantes ya que las normas analizadas no son aplicables al caso en forma estricta, ya que la primera corresponde a otro contrato asociativo y la segunda refiere a un contrato bilateral en la que hay una parte plurisubjetiva. Por ello, según esta postura, si la prestación es necesaria para cumplir con su objeto, cualquier parte puede resolverlo.[20]

I.e. Clasificación

Existen numeras clasificaciones, pero tradicionalmente se ha distinguido entre sindicatos de voto y sindicatos de bloqueo. El primero es aquel que tiene por objeto unificar criterios de ejercicio de voto en las asambleas de la sociedad. En cambio, el segundo procura limitar las transmisiones de las participaciones accionarias de los sindicatos. Si bien el sindicato de bloqueo normalmente es accesorio al sindicato de voto, se trata de dos contratos distintos, con objeto diverso y que pueden ser independientes.[21]

Por otra parte, cabe destacar que erróneamente se ha identificado a los sindicatos con los convenios de voto. Si bien ambos forman parte de la categoría de pactos de voto, los convenios de voto son aquellos que “teniendo un origen contractual, están destinados a crear obligaciones respecto del ejercicio del derecho de voto en las asambleas y otras reuniones”[22]. Es decir que los acuerdos de sindicación de acciones constituyen una variante de los convenios relativos al voto; mientras en el

sindicato se estipula un mecanismo para la adopción de decisiones por los integrantes del sindicato en forma previa a la asamblea, en el convenio de voto se crea una obligación directa de votar conforme lo pautado en el contrato[23].

Asimismo, desde el punto de vista de su finalidad, suele distinguirse entre sindicatos de mando (o de mayoría) y sindicatos de defensa (o de minoría). Un sindicato es de mando cuando la reunión del voto de todos los accionistas permite controlar las asambleas, logrando imponer la decisión adoptada en el seno del sindicato. En el leading case “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, se estableció que el sindicato de mando está destinado a desarrollar una política de dirección y de gobierno en la sociedad[24]. En cambio, en el sindicato de defensa los accionistas, que no logran alcanzar la mayoría de votos, se asocian para poder ejercitar su derecho de voto de modo de lograr fines que individualmente no podrían, ya que requieren una minoría calificada (por ejemplo, para elegir acumulativamente directores, obtener información de la sindicatura, formular denuncias vinculantes, etc).[25]

I.f. Oponibilidad

Tradicionalmente se ha sostenido que, en virtud del principio de “Res inter alios acta”, hoy consagrado en el art. 1021 del CCyC, estos acuerdos sólo son vinculantes para los firmantes (en tanto partes), no pudiendo extenderse obligaciones a los terceros como ser la sociedad o accionistas no sindicados. Al respecto se ha dicho que “El contrato de sindicación fue otorgado por accionistas que representan el 68% del capital social. La medida requerida, en los hechos, pretende la suspensión de la asamblea que se dice va a convocarse y ello está en pugna con los derechos de la propia sociedad y de los restantes accionistas que no suscribieron el pacto al que se viene haciendo referencia. De ese modo se estarían imponiendo las consecuencias de las desavenencias entre sus partícipes a quienes no lo son. Es que los acuerdos parasociales -si bien no legislados- son válidos pero resultan -en principio- inoponibles a la sociedad de la que participan los celebrantes (esta Sala, 22.9.82, en “Sánchez, Carlos c/ Banco de Avellaneda S.A. y otro”; Sala B, 5.3.01, en “Tejera, Loreley Noemí c/ Baruffaldi, Aldo Alberto s/ ordinario”).”[26]

Cabe destacar que la cuestión de la oponibilidad del sindicato de accionistas tiene su origen en lo que el Dr. Anaya ha denominado la problemática de la “fragmentación de la unidad del ordenamiento societario”[27]: “queda en claro la aplicabilidad en el derecho argentino de la doctrina que destaca la separación en dos campos de las relaciones jurídicas entre los socios, aun en el supuesto de que todos los socios participen en el contrato parasocial; será éste la fuente de las relaciones en uno de los campos, mientras en el otro, derivarán del contrato social y, en principio, permanecerán insensibles a las primeras. Para describir esta disociación, la doctrina suele aludir a la naturaleza individual y a los efectos meramente obligacionales de los contratos parasociales, que salvo en las legislaciones brasileña y uruguaya son inoponibles al sujeto societario, en contrapartida a la naturaleza corporativa de las relaciones societarias y sus efectos “reales” -en el sentido de oponibles erga omnes- propios de las cláusulas del contrato social”. [28]

Sin embargo, la doctrina ha señalado algunos matices a este principio:

I.f.1. Estipulación a favor de la sociedad: en caso que el pacto tenga por objeto producir efectos positivos a favor de la sociedad, sin que ella sea parte, imponiendo obligaciones de conducta tendientes a ello, el convenio opera como una estipulación

a favor de tercero en los términos del art. 1027 del CCyC. En virtud de ello, aceptada la estipulación, la sociedad podrá exigirla, invocando el acuerdo.[29]

I.f.2. Sindicación totalitaria o de mayoría/minoría: algunos autores distinguen entre los acuerdos de sindicación suscritos por la totalidad de los socios o accionistas (que denomina “sindicación totalitaria”) de aquellos suscritos por algunos de ellos (los que denomina “sindicatos de mayoría o de minoría”). Cuando los sindicatos de voto, “son celebrados por la totalidad de los socios (sindicato totalitario) y se depositan y se registran en la sede social, su oponibilidad al ente hoy no requiere de reforma legal para ser operativa, por tratarse de un supuesto distinto al del pacto que no vincula a la totalidad de los integrantes de la sociedad”.[30]

I.f.3. Terceros que toman conocimiento del pacto: en crítica a la postura tradicional, también se ha dicho que “los convenios de socios deben ser respetados por los terceros que los conozcan, su violación apareja siempre responsabilidad, pues a pesar de no tener interés deben asumir una actitud de respeto por los derechos que las partes se hubieran conferido entre sí, como derivación de la máxima romana *neminem laedere* o de no dañar”.[31]

I.f.4. Sociedad firmante del acuerdo: la situación se torna más compleja si la propia sociedad suscribe el acuerdo celebrado por los accionistas. En este caso puede hacerlo de dos formas: (i) “a los fines de tomar conocimiento de su existencia”, lo cual no le daría estrictamente el carácter de parte, o (ii) como parte, asumiendo la obligación de, por ejemplo, no inscribir transferencias de acciones sin la previa acreditación de haber cumplido con el procedimiento de oferta preferente a los restantes accionistas. En este último caso, el órgano de administración de la sociedad estará obligado a cumplir con las obligaciones asumidas y, de no hacerlo, deberá responder por los daños causados, máxime si los firmantes del pacto fueran todos los accionistas de la sociedad. [32]

I.f.5. Sociedad no firmante que tomó conocimiento: aún sin ser estrictamente firmante del convenio, puede ocurrir que la sociedad sea notificada de la suscripción del acuerdo de accionistas y de su contenido, mediante la entrega de una copia en la sede social o al Directorio. La mera notificación de la existencia de un convenio no genera ninguna obligación de cumplimiento por parte de la sociedad, excepto que previamente la sociedad hubiera asumido en forma expresa que respetaría lo acordado por los firmantes de un convenio de este tipo. Ahora bien, si ante la notificación la sociedad asume el compromiso de cumplir con las obligaciones allí asumidas, deberá luego respetar dicho compromiso; caso contrario tendrá responsabilidad por los daños que se deriven de su incumplimiento. En casos como éste, así como en el de la sociedad parte del pacto, deberán analizarse cuidadosamente las circunstancias, ya que podría darse el supuesto de que -en violación a un derecho de compra preferente establecido en el acuerdo de accionistas- se transfieran acciones a un tercero de buena fe, que luego requiera la inscripción de la transferencia a su favor. En este caso, deberán primar los derechos del tercero de buena fe, por lo que una vez notificada la transferencia accionaria la sociedad estará obligada a inscribirla.[33]

I.f.6. Inscripción del pacto en el Registro de Accionistas: Asimismo, cabe destacar que se ha pretendido darle fuerza vinculante a este tipo de pactos frente a terceros no firmantes a través de su anotación en el Libro de Registro de Accionistas. Sin embargo, en el caso “Waroquiers, Juan Pedro y otro c. Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ ordinario” se estableció que este registro no importa

exteriorización registral y, por lo tanto, no tendría efecto vinculante respecto de terceros, debido a que el mismo no es de carácter público.[34]

En conclusión, aun cuando la regla es la inoponibilidad a la sociedad del acuerdo de accionistas, existen excepciones que deberán ser analizadas en cada caso.

Capítulo II. Licitud [\[arriba\]](#)

Como antes se dijo, los pactos de sindicación de acciones ofrecen múltiples variantes, por lo que para analizar esta cuestión, en primer lugar se seguirá la tradicional clasificación de sindicatos de voto y de bloqueo, para analizar la licitud de los pactos de sindicación de acciones y luego, se considerarán las limitaciones de su contenido.

II.a. Licitud de los sindicatos de voto: cabe destacar que la licitud de los sindicatos de voto ha sido la más cuestionada. Los principales argumentos para sostener su ilicitud han sido los siguientes[35]:

1. El convenio de voto desnaturaliza las funciones de la asamblea. La disposición anticipada del voto vicia la debida deliberación. En respuesta, calificada doctrina ha dicho que el derecho de voto no es un deber exigible al accionista, ni una potestad en interés ajeno concedida exclusivamente para la protección del interés social, como ha entendido la teoría de la institución hoy superada, por las siguientes razones:

(i) Si el derecho de voto fuera una potestad, el accionista podría impugnar la decisión que él hubiera votado, incluso si se hubiera tomado en forma unánime, cuando entendiera que aquella puede perjudicar el interés social. Por el contrario, el art. 251 de la LGS sólo autoriza a impugnar la decisión al accionista que votó favorablemente cuando su voto es anulable por vicios de la voluntad o se viole una norma de orden público.[36]

Cabe destacar que la doctrina mayoritaria actualmente entiende que el voto es un derecho subjetivo disponible. En consecuencia, el accionista puede celebrar un acuerdo privado con otros accionistas, siempre que el pacto no sea perjudicial para el interés social.[37]

(ii) Tampoco cabe afirmar que el voto sea indelegable ya que el artículo 239 de la LGS permite que terceros representen a los accionistas en las asambleas. Ello se fundamenta en que el accionista no aporta nada personal a la sociedad, y por ello lo único que interesa del accionista son los bienes que aporta para constituir el patrimonio social. Por dicha razón, no existen inhabilitaciones para acceder a la calidad de accionista. Más aún, el art. 209 de dicha Ley dispone que si existe copropiedad sobre una acción se aplicarán las reglas del condominio. Indudablemente, en caso de unificar la representación, los condóminos se reunirán previamente e impartirán instrucciones al representante, que no podrá modificar en el curso de la asamblea.[38]

El representante que asiste a la asamblea en virtud de lo dispuesto por los arts. 209 o 239 de la LGS tendrá entonces un criterio predeterminado, como también lo tendrá el accionista de una asamblea de clase o categoría de acciones conforme lo previsto en el art. 250 de la LGS, y no será cambiado por escuchar a otros accionistas o miembros de los órganos de administración o fiscalización en el seno de la

asamblea.[39] Por lo dicho, un sindicato de voto no atentaría contra la deliberación en las asambleas.

(iii) En relación al cambio del régimen de mayorías de la asamblea, se ha dicho que mediante la sindicación de acciones se estaría transfiriendo a un pacto decisiones que la ley determina expresamente que sean adoptadas en el seno de la sociedad, en violación a lo dispuesto en el régimen legal. Sin embargo, en virtud de la naturaleza parasocial del sindicato, éste sólo resulta oponible entre los firmantes y, en principio, no es vinculante para la sociedad. Asimismo, cada accionista puede votar en la asamblea en sentido contrario a lo resuelto por el sindicato y nadie podrá cuestionar la validez de su voto[40].

Como paradigma, se suele citar el caso de la sociedad holding, que por ejemplo posee el 51 % del capital de otra sociedad (además de las mayorías legales, se afectarían el deber de deliberar y el régimen orgánico). Los accionistas que representan la mayoría del capital de la sociedad holding decidirán los lineamientos a seguir en la asamblea de la controlada y se producirán dos efectos: i) opinión predeterminada, puesto que su representante no alterará lo que la sociedad mandante le indique; y ii) desproporción económica de quien toma las decisiones.[41] No obstante, respecto de este proceder, no se ha reprochado que fuera ilícito.

En conclusión, el pacto se rige por el principio “res inter alios actae” y por tanto la forma en la que se adopten las decisiones entre los miembros del sindicato de voto no interesa ni perjudica a la sociedad, salvo que aquellas sean contrarias al interés social[42], como se analizará más adelante.

Asimismo, se ha dicho que “el voto es un derecho subjetivo que se confiere al accionista en defensa de sus intereses individuales y consiste en una declaración de voluntad recepticia destinada a reunirse con las declaraciones de los demás socios y fundirse con ellas en un acuerdo colectivo, expresión de la voluntad social.”[43]

2. El voto es una calidad inseparable de la condición de accionista: En contra, calificada doctrina ha señalado que en los sindicatos de voto no existe separación entre la titularidad de la acción y el voto. El accionista delibera y vota en el seno del sindicato y, de haber síndico o mandatario, éste será el encargado de votar en la asamblea de acuerdo a las instrucciones precisas que reciba del sindicato. Sin embargo, el accionista sindicado sigue siendo propietario de sus acciones y tiene la posibilidad de revocar el mandato.

Cabe destacar que parte de la doctrina ha atacado la cesión de voto permanente e incondicionado, ya que el cedente perdería un derecho esencial a tal calidad: el voto. En consecuencia, perdería su condición de accionista. Por esta razón, se ha entendido que debería haber un plazo de licitud para el sindicato de voto, por ejemplo, tres, cinco o diez años. Sin embargo, destacados juristas han sostenido que estos límites temporales son totalmente arbitrarios y el plazo debe ser razonable, entendiéndose por tal aquel que demuestra que la vigencia del convenio no tiene carácter permanente. Un sindicato cuyo plazo de duración coincide con el de la sociedad no cumpliría con tal condición.[44]

Al respecto, en el leading case “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, en el que el plazo fijado era de veinte años, se ha dicho que: “Tampoco parece, en principio, que el plazo de duración que las partes convinieron para la

sindicación sea materia que pueda, por sí misma, resultar impugnada por quien no es parte en el contrato. Se ha sostenido al respecto que las limitaciones temporales requeridas por los intérpretes para la validez de estas convenciones están sustancialmente inspiradas por el criterio de la preservación del interés social [...] Es verdad que en consonancia con una sibilina doctrina jurisprudencial italiana, se ha entendido que la vigencia de estos pactos más allá de cierto tiempo podrían importar el vaciamiento "permanente" en las funciones de la asamblea [...]. A lo que ahora agregaré que si tal argumento fuese válido, no se entiende sobre qué fundamento podría admitirse la validez de sindicatos en términos absolutos; pues si con ellos se afrontase 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. Añádase todavía que si los sindicatos siempre e inexorablemente tienden a gravitar directa o indirectamente sobre las resoluciones de los órganos sociales y tal gravitación debiese entenderse como distorsionante de su funcionamiento, ningún sindicato de accionistas resultaría válido en cuanto destruirían las reglas básicas e imperativas de la disciplina legal societaria. [...] Más aun admitiendo conjeturalmente que la validez de los sindicatos penda de la fijación de un plazo, restaría, aun por esclarecer el máximo que puede admitirse, cuestión que ciertamente no resulta sencilla. [...] Lo expresado advierte sobre la dificultad de fijar un límite temporal razonable y pone de manifiesto la endeblez de los fundamentos invocados para condicionar bajo tal requisito la validez de las convenciones.”[45]

A mayor abundamiento, actualmente no puede sostenerse que el voto sea una calidad inseparable de la condición de accionista. El ausentismo de los accionistas a las asambleas es una realidad producida por el desinterés en la conducción social. Ello ha favorecido la emisión de acciones sin voto, lo que separa este último derecho de la condición de accionista.[46]

3. Casos particulares

Cabe destacar que también se han planteado argumentos específicos para atacar la validez de pactos particulares, tales como aquellos en los que se establecía un plazo de vigencia que podría considerarse excesivo (supuesto que se analizó con anterioridad en este capítulo) o en los que el objeto no se encontraba precisamente determinado. En este sentido, en el criticado fallo “N. L. S.A. c/Bull Argentina S.A. y otro”, si bien se admitió como principio la validez de los pactos de sindicación de acciones, se subordinó la legitimidad a la existencia de un objeto preciso y determinado, siendo procedente la declaración de invalidez cuando el pacto ha sido previsto para una generalidad de situaciones o universalidad de asambleas, configurándose un objeto tan difuso que su anulación constituye el remedio adecuado para evitar que ese pacto pueda regir no para una asamblea en particular, sino para todas y cada una de las reuniones de socios que se celebran en la sociedad.[47]

Al respecto, se ha dicho que el art. 11 inc. 3 de la LGS exige que el objeto del contrato social sea preciso y determinado. Sin embargo, la relación que mantiene el sindicato con el contrato social no debe llevar al equívoco de su equiparación. El sindicato es un pacto entre socios sometido, en lo que concierne al objeto, a las reglas de los contratos en general. En tal sentido, el objeto del contrato puede ser determinado o determinable, conforme dispone el art. 1003 del CCyC. En el primer caso, al momento de su celebración se ha precisado la cosa o el hecho que se espera

de las partes; mientras que en el segundo, la individualización de la cosa o el hecho se producirá con posterioridad.[48]

Visto de esta forma, ninguna infracción se le puede imputar al sindicato en el cual se especifique la sociedad sobre la que habrá de tener efectos, ya que las materias se irán determinando concretamente a medida que se celebren las asambleas y dentro del plazo de vigencia del contrato. Por supuesto, los accionistas pueden acotar o especificar las temáticas pero de ningún modo ello es necesario para que el contrato sea lícito.[49]

En conclusión, en nuestro ordenamiento no existen disposiciones que refieran al deber de deliberación en la asamblea, indisponibilidad del voto o que de modo alguno restrinjan los sindicatos de votos. Sin embargo, existen numerosas normas que se ocupan de la legalidad de los actos jurídicos y que por lo tanto, son aplicables a los pactos de socios. Como ejemplo, se puede mencionar que no podrán tener una causa ilícita (art. 1014 del CCyC), ni prever un objeto inidóneo (arts. 279 y 1004), ni plasmar un acto prohibido por las leyes (art. 279 del CCyC), ni en ejercer derechos en forma abusiva (art. 10 del CCyC), ni incurrir en su puesto de nulidad ni celebrar, interpretar o ejecutar contratos de mala fe (art. 961 CCyC).

Cabe mencionar que, por su accesoriadad, el contrato de sindicación no puede atentar contra lo dispuesto en el contrato de sociedad, que es el principal, ni convertirse en un instrumento de fraude contra sus normas imperativas o las de la LGS[50], como se verá más adelante. Esta subordinación hace concluir que la licitud del contrato de sindicación debe ser analizada en el marco del contrato de sociedad.

II.b. Licitud de los pactos de bloqueo.

Esta cuestión no ha ofrecido tantos planteos de la doctrina. Cabe destacar que el pacto de bloqueo, sea accesorio al de voto o independiente, deberá respetar todas las normas imperativas o de orden público, según la postura que se adopte, del ordenamiento jurídico. Al respecto, un pacto que lisa y llanamente impide al accionista desprenderse de sus cuotas o acciones será tachado de ilícito, es decir, nulo[51].

II.c. Admisión legislativa

Cabe destacar que la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales ha reconocido la licitud de estos pactos, en el mismo sentido que ya lo había hecho el Decreto 677/2001 relativo al Régimen de Transparencia de la Oferta Pública.

Es así que en el capítulo “Régimen de transparencia”, en la sección I relativa a regímenes informativos, el art. 99 inc. h) dispone que deberá informar a la Comisión Nacional de Valores en forma directa, veraz, suficiente y oportuna, con las formalidades y periodicidad que ella disponga: “Toda persona física o jurídica que celebre pactos o convenios de accionistas cuyo objeto sea ejercer el derecho a voto en una sociedad cuyas acciones están admitidas a la oferta pública o en la sociedad que la controle, cualquiera sea su forma, incluyendo, a título meramente enunciativo, pactos que creen la obligación de consulta previa para ejercer el voto, limiten la transferencia de las correspondientes acciones o de valores negociables, atribuyan derechos de compra o de suscripción de las mismas, o prevean la compra de esos valores y, en general, tengan por objeto o por efecto, el ejercicio conjunto de una influencia dominante en dichas sociedades o cambios significativos en la

estructura o en las relaciones de poder en el gobierno de la sociedad, respecto de tales pactos, convenios o cambios.”

II. d. Limitaciones de contenido

Como ya se dijo en este trabajo, el ámbito natural en el cual cabe ubicar a este tipo de acuerdos es en el contractual, sin perjuicio de que la influencia societaria no puede dejar de ser considerada atento a su carácter accesorio al contrato social y que los acuerdos de accionistas tienen por objeto incidir en la vida social. En virtud de ello, existen ciertos límites a la autonomía contractual, además de los derivados del derecho de fondo. De esta manera, surgen dos grandes reglas limitativas de la autonomía de la voluntad:

II.d.1. Perseguir un interés contrario al interés social.

En este análisis, adquiere relevancia la noción del interés social, que los pactos de modo alguno pueden afectar. Cabe destacar que en la LGS existen múltiples referencias expresas, como ser en el art. 197 (limitación del derecho de preferencia de los accionistas), 248 (prohibición del voto del accionista con interés contrario al de la sociedad), 272 (prohibición de la participación del director con interés contrario al de la sociedad). Asimismo, el art. 59 lo hace implícitamente, cuando alude a la actuación de la sociedad que encubre la consecución de fines extrasocietarios.

Cabe aclarar que se trata de un concepto jurídico indeterminado, que se ha intentado definir de múltiples formas. La tesis institucionalista, hoy superada, sostiene que la sociedad tiene un interés propio, superior al interés particular de los socios.[52] Por el contrario, la tesis contractualista concibe al interés social como el interés común de los socios, depurados de todo interés extrasocial, es decir, “el mínimo común denominador que une a los socios desde la constitución de la sociedad hasta su disolución”. [53] Las teorías contractualistas presentan múltiples variantes[54]:

- Una versión, predominante, lo considera como el interés común de los socios. Se considera, así, al interés social un interés típico, específico, objetivo y abstracto, necesariamente común a todos los socios.[55]

- Otra de escaso valor, asimila el interés societario al interés del socio medio. La falencia de esta posición se centra en la dificultad conceptual del socio medio.

- Finalmente, la que lo conceptualiza como el interés de la mayoría. Conforme a esta tesis, las sociedades, al no tener voluntad propia, actúan por intermedio de sus órganos, y es la expresión de éstos, por intermedio de sus mayorías, la que en definitiva reflejará la voluntad e interés subyacente de la sociedad.[56] En contra, destacada doctrina señala que el interés social no debe ser confundido con el interés de la mayoría, con el cual podrá perfectamente confluir. Agrega que en caso de disenso, es lógico que prevalezca el criterio de la mayoría, pero sin que ello implique que se sustituya el interés común por el interés de la mayoría, cualquiera sea la naturaleza del mismo y por justificado que parezca.[57]

Si bien han existido múltiples intentos conceptualizantes, se ha dicho que se trata de una locución “por demás imprecisa”[58]. Anaya explica los caracteres del interés social, según la concepción contractualista predominante, del siguiente modo:

i) Por su finalidad -la consecución de ganancias mediante el ejercicio una actividad determinada que el estatuto ha fijado como objeto-, que solamente puede ser alcanzado por la acción común o coordinada de todos los socios, mediante una colaboración organizada.

ii) Por el objeto en el que encontrará su satisfacción, que será cualitativamente idéntico para todos los que colaboran en su realización, aunque cuantitativamente puede resultar diverso.

iii) Por ser un interés que responde a una misma causa, aunque los motivos de los miembros puedan ser distintos, como pueden ser los destinos que cada uno tenga reservado para las ventajas obtenidas.

iv) Por ser común también el interés, el objeto alcanzado en común debe ser participado o distribuido entre todos los integrantes del grupo[59].

Cabe destacar en que en leading case “Sanchez, Carlos J. c/Banco de Avellanda S.A. y otros” Anaya realza la importancia del interés social como dato decisivo para analizar los pactos de sindicación. “No parece ya cuestionable que los intereses particulares de cada socio puedan encontrarse en contradicción tanto en el momento fundacional o genético como durante su funcionamiento; pero tampoco parece controvertible que la satisfacción mediata de esos intereses requiera la consecución inmediata de intereses convergentes o, en este sentido, sociales. Este interés social se torna así en instrumental respecto del interés final de cada uno de los socios. Ciertamente puede admitirse la existencia de un interés social diferenciado de un interés extrasocial, más ello no significa que sea asimismo diverso del interés de los socios y más concretamente del interés interpretado a través de las decisiones de la mayoría de los socios. [...] Y en lo que concierne a los intereses sociales, son los socios los que deben definirlo teniendo la discrecionalidad de la mayoría los límites impuestos por el objeto social concreto (Roimiser, op. cit., pág. 58); o, como también se ha dicho, los que resultan de los fines perseguidos y de la actividad a desplegar según la naturaleza de la empresa, el desarrollo, la productividad y la conservación de la organización a cuyo través la realiza (Rubio, citado por Bulgarelli, pág. 36).

Con estos esclarecimientos puede ahora afirmarse que la consecución de los intereses de los socios no importa de suyo un vejamen para el interés social, que no es extraño superior o diferente del que concierne al socio (Colombo, op. cit. pág. 843); no habiéndose demostrado que medie contradicción entre ellos ni específica situación de conflicto (Ferri, op. cit., pág. 444). Extremo tanto más insoslayable cuando se acepta que la validez de los sindicatos no puede ser genéricamente negada (Fre, op. cit., pág. 343). Y, siendo ello así, no corresponde estrictamente considerar la tacha de otra manera diversa de la dispuesta por vía del art. 248 de la ley 19.550.

En suma, si de la convención no resulta que los sindicatos se hayan obligado a votar en sentido antisocial o que el pacto se encuentre pre ordenado a satisfacer intereses en conflicto con los de la sociedad [...] el agravio del actor carece de andamio.” [60]

Entonces, el interés social constituirá una limitación al campo de actuación de los sindicatos. Cabe destacar que los órganos sociales deben actuar conforme a él y dicha obligación no se agota con no perjudicarlo, sino que deben actuar diligentemente en función de la posición que ocupen en la estructura societaria, de

modo de favorecerlo.[61] Así también, se ha sostenido en la sentencia recaída en “Cattaneo Ismerio c/ Cattaneo y Cía S.A.” que “en caso de duda, el conflicto entre el interés particular (el del socio que se considera damnificado) y el general o colectivo (el de la sociedad), habrá que estarse a favor de este último”.[62]

II.d.2. Cláusulas que subviertan la estructura orgánica de la sociedad o que afecten el orden público societario.

En tal caso, la cláusula será ineficaz entre las mismas partes.[63] Esta regla interpretativa nos pone frente a la dificultad de precisar el concepto de orden público societario. Una parte de la doctrina entiende que nuestra ley tiene principalmente dos tipos de normas: dispositivas e imperativas, ya que la noción de orden público debe reservarse para aquellos principios fundamentales establecidos por el Estado para la convivencia social[64]. Otros autores sostienen que existen sólo dos tipos de normas, las dispositivas y las imperativas o de orden público[65]. La posición que se adopte tendrá consecuencias sobre la posibilidad de impugnar decisiones asamblearias adoptadas en violación a una norma de orden público (o imperativa, según la postura que se adopte) más allá del plazo de caducidad de tres meses del art. 251 de la LGS[66].

Sin perjuicio de ello, es claro que adoptar una interpretación limitada del orden público societario implica que no se impondrán restricciones a la libertad contractual, salvo que lo acordado por los accionistas sindicados vaya en contra de los principios esenciales de nuestro derecho o de la estructura orgánica de la sociedad.[67]

Por otra parte, hay autores que no participan en la postura que sostiene que todo lo que no puede ser incluido en el estatuto social no puede tampoco formar parte de un convenio de accionistas. A su criterio, en los convenios de accionistas el ámbito de autonomía de la voluntad de las partes debe ser mayor que el de los fundadores de la sociedad, debiendo analizarse en cada caso la ratio legis de la imperatividad.[68]

De esta forma, se distinguen dos situaciones:

a) Si se trata de supuestos que hacen exclusivamente a cuestiones patrimoniales en los que la limitación a la autonomía de la voluntad no tuvo que ver con principios esenciales de nuestro derecho societario ni con la estructura orgánica de nuestra ley, sino más bien con decisiones de política legislativa tomadas en protección del accionista individualmente, es admisible la validez de una cláusula contractual extra estatutaria que vaya en contra de una norma imperativa.

En definitiva, no estando comprometido el orden público societario ni la estructura orgánica societaria del tipo social involucrado, debe analizarse con detenimiento el caso concreto para poder determinar cuál fue la causa-fin de la inclusión de una norma de este tipo en el acuerdo de accionistas.

b) ahora bien, si la causa para la inclusión de una norma de este tipo fue exclusivamente eludir la prohibición legal, pactando en forma extra estatutaria lo que no puede incluirse en el estatuto, entonces la cláusula en principio sería nula.[69]

En este sentido, para alguna doctrina en la LGS existen algunas disposiciones cuya imperatividad tiene fundamento en el orden público societario, como ser las “estipulaciones nulas” del art. 13 de la LGS[70]. Dicha norma sanciona con nulidad las siguientes cláusulas: (i) que alguno de los socios reciban todos los beneficios o se les excluya de ellos, o que sean liberados de contribuir a las pérdidas; (ii) que a uno de los socios se le restituyan los aportes con más una cantidad adicional, haya o no ganancias; (iii) que aseguren al socio su capital o ganancias eventuales; (iv) que la totalidad de las ganancias pertenezcan al socio o socios sobrevivientes; y (v) que permitan la determinación de un precio para la adquisición de la parte de un socio que se aparte notablemente de su valor real al tiempo de hacerla efectiva.

Elas refieren a un elemento esencial del contrato social: que todos los socios corran el riesgo empresarial. “El socio no puede ser liberado del riesgo, ni ser investido del derecho a apropiarse de todo el beneficio”[71]; ello iría contra la propia definición legal de sociedad que nuestra LGS incluye en su art. 1º (“participando de los beneficios y soportando las pérdidas”).

Por dichas razones, la incorporación de una cláusula de ese tipo en el estatuto social sería nula. Como regla general, tampoco podría aceptarse que se viole dicha restricción por vía de la inclusión de una cláusula de este tipo en un acuerdo de accionistas. Es que “... el negocio parasocietario se convierte indirectamente en leonino, siendo ilícita su causa, cuando el contrato constituye un medio para eludir una norma imperativa. Esto se produce en los casos en que el objeto mismo del contrato parasocietario es el resultado del ilícito prohibido por la LS...”.[72] Ahora bien, y más allá de dicha regla general, habrá que analizar en cada caso el contenido del acuerdo de accionistas en su totalidad.[73]

Capítulo III. Pactos de designación y mantenimiento de administradores [\[arriba\]](#)

Ante sus múltiples variantes, los sindicatos de voto pueden tener por objeto la designación de los administradores. Tanto en los sindicatos de mando como en los de defensa, los accionistas sindicados querrán imponer la designación de administradores de su confianza, en un caso para asegurar una dirección unificada y en el otro, para controlar al órgano de administración.

Nuestra jurisprudencia ha reconocido que “las convenciones de voto o pactos de sindicación que proyectan su incidencia sobre el órgano de la administración pueden tener una gran importancia para la armonización interna de la vida societaria o para ciertas situaciones como las derivadas de una transmisión de acciones, o de negociaciones con instituciones financieras; como asimismo revelan particular idoneidad para posibilitar las tratativas tendientes a preparar una fusión y a ejecutar el acuerdo, especialmente respecto a la etapa a que se refiere el art. 84, parr. 3º de la Ley 19.550, o para facilitar otras transacciones necesarias”.[74]

III.a. Pactos de designación de administradores

El hecho de ser elegidos mediante un pacto de sindicación de acciones no desnaturaliza per sé sus funciones ya que el administrador designado tendrá deberes para con todos los accionistas y no estará al servicio de los accionistas sindicados.[75]

Por ello, en la doctrina no existe desacuerdo en cuanto a la posibilidad de pactar el procedimiento y elección de administradores mediante un sindicato. En este sentido,

se ha dicho que en definitiva se trata de un pacto de sindicación de acciones para ejercer el voto en las asambleas, y siendo esto así, es lógico aplicar la doctrina general respecto de la licitud de los acuerdos de sindicación de acciones.[76]

Sin embargo, este pacto tiene límites objetivos establecidos por el propio régimen societario. Al respecto, el art. 264 de la LGS establece una serie de prohibiciones e incompatibilidades para ejercer el cargo de director. Asimismo, el estatuto social puede establecer otras o exigir cualidades específicas, que el pacto no podrá transgredir. Mientras el administrador cumpla con tales condiciones, no existirían inconvenientes para la designación de autoridades predeterminada por un sindicato.[77]

III.b. Pactos de mantenimiento de administradores en el cargo

Ahora bien, resulta lógico que si los accionistas sindicados acordaron designar determinadas autoridades, quieran mantenerlas en el cargo durante un período de tiempo. Así, se suele pactar la obligación de mantener en su cargo a los administradores designados.

En las sociedades anónimas, conforme lo dispuesto por el art. 256 de la LGS, la asamblea general es el órgano competente para remover administradores, excepto que el director hubiera sido electo por una asamblea de clase. En tal caso, según lo previsto en art. 261, la remoción corresponde a los accionistas de la clase, salvo que el director incurra en alguna causal de prohibición o incompatibilidad o en algún supuesto de responsabilidad.

Asimismo, el art. 256 de la LGS establece que “el estatuto no puede suprimir ni restringir la revocabilidad en el cargo”, consagrando el principio de revocabilidad ad nutum en el cargo. Entonces cabe dilucidar si esta norma es imperativa, pues en su caso, sería ilícito un contrato de sindicación en contrario.

III. b.1. Posturas respecto del carácter de la norma del art. 256 de la LGS.

Al respecto, cabe señalar distintas posturas:

(i) Libre disponibilidad

Quienes se enrolan en esta postura entienden que se trata de una prerrogativa libremente disponible y, por tanto, renunciable, dado que la norma se consagra en interés individual del accionista. Asimismo advierten que los arts. 262 y 263 de la LGS restringen la revocabilidad ad nutum en el caso del director designado por una clase de acciones -en la que la revocación sin causa corresponde a la clase que lo designó- o por voto acumulativo, por lo que no parece razonable postular la invalidez de un pacto que tenga por objeto asegurar a los accionistas sindicados la permanencia de los directores.[78]

(ii) Norma indisponible, de orden público

En sentido contrario, en “Inversiones Rosario SA v. Indosuez International Finance” de la sala B de la Cámara Nacional en lo Comercial, el maestro Butty sostuvo que la norma era imperativa ya que “...ni siquiera el estatuto puede suprimir ni restringir la revocabilidad en el cargo del director (art. 256, LS); trátese, esa previsión, de una norma imperativa. Es inconcebible, desde todo punto de vista, que el pacto

parasocial invocado pueda provocar esa ilícita restricción...”.[79] Siguiendo esta posición, reconocida doctrina entiende que se trata de una norma de orden público, que no se puede afectar.[80]

(iii) Norma imperativa, pero no de orden público

Por su parte, hay autores que sostienen que se trata de una norma imperativa, pero no de orden público, por lo que entienden que se puede incorporar a un pacto ya que sólo sería nulo si afectare el orden público o la estructura orgánica societaria del tipo social involucrado. Entonces, consecuentemente con la postura explicitada en el capítulo anterior, debe analizarse con detenimiento el caso concreto para poder determinar la causa-fin de la inclusión de una cláusula de este tipo en el acuerdo de accionistas, de forma que:

a) Si la causa fue exclusivamente eludir la prohibición legal, pactando en forma extra estatutaria lo que no puede incluirse en el estatuto, entonces la cláusula en principio sería nula.

b) Si, en cambio, surge del convenio de accionistas una causa objetiva para la inclusión de dicha cláusula, como podría ser, por ejemplo, el acuerdo unánime entre las partes respecto de que para el desarrollo exitoso del proyecto se requiere que determinada persona sea administrador, por lo cual no se autoriza su remoción salvo que sea con causa o inclusive la obligación de seguir un determinado procedimiento previo para la remoción con causa de un administrador, no habría un interés legítimo a proteger, por lo cual no corresponde que se permita que una de las partes se libere de la obligación contractual asumida alegando su nulidad.[81]

Por su parte, otra postura sostiene que la norma es imperativa pero que resulta complejo determinar si la norma tiene carácter de orden público. Es por ello que la solución al caso concreto deberá buscarse en el instituto del abuso del derecho.[82]

La doctrina en general ha entendido que estos pactos son lícitos, pero de modo alguno pueden someter al accionista a tolerar una conducta negligente o lesiva del interés social. En dicho caso se trataría de un pacto ilícito que otorgaría una carta de indemnidad para perjudicar el interés social.[83]

III.c. Pactos que imponen directivas al Directorio

Puede que el pacto no sólo regule la elección o mantenimiento del director, sino que imponga directivas al Directorio. Analizaremos esta cuestión únicamente desde la posición del director no accionista de la sociedad que administra.

Siendo que los directores no se encuentran vinculados de manera directa al pacto (no lo han suscripto), y aún cuando los accionistas sindicados influyan en sus decisiones, aquellos no asumen obligación que los libere de desempeñar su cargo en forma personal, con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Aun así, alguna doctrina señala que en tal caso se debe distinguir:

a) Si el sindicato es totalitario, es decir, suscripto por todos los accionistas, podría ser considerado como “reglamento” de la sociedad y en consecuencia contener directivas y orientaciones destinadas a la gestión del órgano de administración.[84] Al respecto se ha dicho que “los hacedores de la voluntad social, en definitiva, no son más que los socios, y si bien la deben exteriorizar dentro del marco legal

existente al efecto, una interpretación flexible consideraría al convenio de accionistas comunicado a la Sociedad como una expresión clara y unánime respecto a la intención de manejar a la Sociedad bajo determinados y características”[85]. Contra esta posición puede señalarse que el reglamento, para ser oponible, debe ser inscripto en el Registro Público.

b) Si el sindicato es mayoritario, es decir, suscripto por algunos accionistas, éste no puede obligar al directorio, primando por tanto la regla de indelegabilidad del cargo (art. 266 LGS).[86]

En conclusión, cabe señalar que la doctrina mayoritaria se ha mostrado a favor de la licitud de los pactos de designación, así como de mantenimiento en el cargo de los administradores, siempre que se respeten los límites generales de estos pactos: no afectación al interés social y no alteración de la estructura orgánica ni a normas imperativas o de orden público, según la posición que se adopte. Respecto de los pactos que imponen Directivas al Directorio, en principio no serían oponibles a sus miembros -menos aún a la sociedad-.

Capítulo IV. Pactos de administración [\[arriba\]](#)

IV.a. Cuestiones Generales

Puede también suceder que un accionista desempeñe el cargo de director y forme parte de un acuerdo de sindicación de acciones, referido al ejercicio de sus derechos como accionista. Sin embargo, cuando el acuerdo tiene obligaciones referidas a la administración de la sociedad, la doctrina ha manifestado sus reparos.

En primer lugar, como se ha visto, cabe destacar que esta figura no puede ser utilizada fraudulentamente en violación de las normas societarias. Al respecto, por ejemplo, el art. 241 de la LGS prohíbe a los administradores votar en decisiones vinculadas a la aprobación de su gestión, responsabilidad o remoción con causa. Una resolución del sindicato obtenida con el concurso del director-accionista es nula, y si hubiera un sindicato en disidencia, éste podría incumplir lo dispuesto por el sindicato, sin temor a sanción alguna.[87]

En segundo lugar, esta figura presenta su principal problemática en lo atinente a conflicto de intereses. En este sentido y aunque no se contemplen obligaciones directamente vinculantes para los administradores de la sociedad, puede suceder que los accionistas sindicados revistan también el carácter de directores. De esta forma, si mediante el sindicato se establecen reglas sobre el funcionamiento del directorio y las deliberaciones versan sobre materias inherentes a la administración social, el administrador no estará obligado a cumplirla en su carácter de director, pero sí como accionista sindicado, dando lugar así a posibles conflictos de intereses.

Respecto a esta cuestión, en el caso “Sánchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, el Dr. Anaya en su voto ha dicho que: “Materia ciertamente más delicada es la referida a la vinculación de los administradores a través del pacto de sindicación. Si estrictamente debiese entenderse que estas convenciones son las que obligan a los directores o a éstos con terceros (Hémard, Terré, Mabilat, op. cit., núm. 926) comprometiéndolos a votar en un sentido determinado, la hipótesis parece ser ajena a la situación bajo examen. En realidad, con arreglo a la convención de abril de 1973, los accionistas que integran los grupos sindicados se distribuyen la designación de los directores y se hacen responsables por la conservación de la

unidad de criterio que permita mantener el control jurídico de la sociedad y técnica del banco, conforme a un programa de acción, estableciéndose las bases sobre las cuales actuarán los administradores designados por el sindicato; el apartamiento de los directores de las reglas así fijadas se encuentra sancionado por una cláusula penal que no se dirige directamente contra ellos sino contra el grupo de accionistas que los designó (fs. 362 vta., cláusula 7ª, fs. 365 vta., cláusula 9ª). No es consiguientemente un convenio celebrado con los directores, por el que éstos se hayan obligado, sino entre los accionistas que se hacen recíprocamente responsables por la actuación de los directores que designen”. Continúa diciendo que “Mas ha de admitirse, sin embargo, que indirectamente tal convención ha alcanzado a los administradores en tanto fueron designados eligiéndoselos entre los integrantes de los grupos de accionistas vinculados por la convención. Vale decir que si bien en tales supuestos ellos no se vincularon en tanto administradores, quedaron comprometidos por los términos del pacto de sindicación elípticamente al ser designados directores.”[88]

Este tipo de pactos integra la categoría que la doctrina ha denominado como “contratos o pactos de administración”, que resultan necesarios en las sociedades en las cuales existen accionistas con intereses disímiles y las normas de administración resultan insatisfactorias, por lo cual recurren a estos pactos buscando asegurar su inversión.[89] En la práctica se observan distintas modalidades de contratos relativos a la administración societaria, que la doctrina ha dividido en:

- a) Contratos en los cuales los administradores se obligan a actuar de determinado modo;
- b) Contratos en los cuales los administradores se obligan a actuar del modo que indique un tercero ajeno al órgano de administración;
- c) Contratos en los cuales una empresa se obliga a prestar asesoramiento respecto de la administración de la sociedad, sin que ésta ni sus órganos queden obligados a cumplir con las recomendaciones que surjan de tal asesoramiento;
- d) Contratos en los cuales la sociedad se obliga a que cierta parte de la administración sea llevada a cabo por determinada empresa, aunque sin incidir sobre la actuación del órgano de administración en sí mismo;
- e) Contratos en los cuales los accionistas se obligan a que los administradores designados por ellos actúen de determinada manera.

Los contratos previstos en a) y b) constituyen variantes de lo que generalmente se denomina “contratos de administración”, que pueden ser definidos como actos en virtud de los cuales un tercero (respecto del órgano de administración, pero no necesariamente respecto de la sociedad) adquiere atribuciones para dar órdenes vinculantes a los órganos de administración de la sociedad, durante un período determinado.[90]

A diferencia de lo que sucede con los pactos de sindicación de acciones, que están destinados a crear obligaciones sobre los accionistas, los administradores se ven mucho más restringidos en cuanto a la posibilidad de someterse a obligaciones que no sean estrictamente aquellas derivadas de su posición como tales. Ello en tanto los administradores tienen la obligación genérica de actuar en beneficio de la sociedad, e indirectamente de los accionistas, con la lealtad y diligencia de un buen

hombre de negocios cumpliendo con las instrucciones que emanan de la asamblea o de otro órgano, dentro de la competencia de éstos.[91]

IV.b. Deberes de los Directores

Antes de adentrarse en la discusión acerca de la validez de estos pactos, es pertinente recordar los deberes que asumen los Directores en el desempeño del cargo, que podrían verse afectados por la participación en pactos de esta naturaleza.

En primer lugar, cabe destacar que las funciones del administrador abarcan tanto la gestión operativa de los negocios sociales, la organización y dirección de la empresa anexa a la sociedad, como el cumplimiento del estatuto del comerciante (actualmente, no regulado en el Código Civil y Comercial), la participación en el funcionamiento interno de la sociedad y la representación de la sociedad ante terceros, cuando se trate del presidente[92].

IV.b.1. Deber de diligencia

En el cumplimiento de dichas funciones, la LGS en el art. 59 dispone que el administrador debe desempeñarse con la “la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios”, que importa un standar jurídico en virtud del cual se reconoce un margen de discrecionalidad o espacio autónomo de decisión, que permite a los administradores elegir entre cualquiera de las opciones razonables que se les presente, dadas las circunstancias del caso particular, imponiéndoles la previsión de acontecimientos que no resulten absolutamente inusuales para la actividad de la empresa, según la experiencia común. Respecto al deber de diligencia, impone un standar superior a la propia del hombre medio, equivalente a la que hubiera observado un administrador normalmente prudente en una situación similar[93]. Cabe destacar que se trata de una obligación de medios, ya que el administrador nunca garantiza un resultado en particular, sino que se obliga a la realización de una actividad que normalmente conduce al resultado perseguido por la sociedad; el resultado es extrínseco a la obligación y no integra su objeto[94]. Calificada doctrina señala que la diligencia de un hombre de negocios implica experiencia y que por tanto requiere conocimiento de las actividades configurativas del objeto social[95].

En este sentido, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial sostuvo que el art. 59 de la LGS, al fijar en cabeza de los administradores societarios el deber de un obrar leal y conforme al standar del buen hombre de negocios, establece la necesidad de que cumplan con ciertos deberes fiduciarios, uno de los cuales es el de informarse sobre la marcha de los negocios sociales a los efectos de establecer un adecuado control sobre ellos, dado que el deber de informarse deriva del deber de diligencia dispuesto en el art. 59 de la LGS.[96]

La cuestión del alcance del deber de información del director ha sido abordada en el fallo “Inspección General de Justicia c/ Propel S.A.” donde la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala B, ha dicho que si bien el director no es un superhombre al que pueda exigírsele un total conocimiento de todas las cuestiones inherentes al desarrollo de la sociedad, “debe ser una persona idónea para ocupar el cargo y por lo tanto debe estar en condiciones de entender la documentación empresaria cumpliendo así con el estándar del buen hombre de negocios”[97].

Como se expuso en el apartado anterior, luego de reconocer que “No puede considerarse diligente quien pretende participar de la gestión ignorando en mayor o

menor medida lo que sucede en ella”, el Tribunal dispuso que “el director debe estar informado de todo el quehacer de la sociedad y obrar en consecuencia”[98].

Cabe destacar que en lo relativo al deber de información, ante casos de insuficiencia en la información suministrada al director para la toma de decisiones, se ha establecido que “Las reglas de la experiencia indican que no es ilógico que frente al tratamiento concreto de un asunto como lo es la hipoteca de un bien de la sociedad, el director de la misma, que no haya contado anticipadamente con la adecuada información para participar en la deliberación, proponga la convocatoria a una nueva reunión. Tal actitud no puede considerarse extraña a la buena fe o diligencia de un buen hombre de negocios.”[99] Es decir, que el deber de información tiene como contrapartida un deber de actuación en aquellas situaciones en las que por una causa no imputable al director, éste no ha contado con la suficiente información: el director diligente debe negarse al tratamiento de la cuestión y convocar a una nueva reunión, previo análisis de la información pertinente.

En consecuencia, el deber de diligencia y de información implican que antes de tomar cualquier decisión u obligarse a tomarla, el director debería informarse adecuadamente sobre la situación de la sociedad y la operación que aprobará o llevará a cabo en representación de la sociedad.

IV.b.2. Deber de lealtad

El deber de diligencia es colectivo y no exige una conducta específica sino la sujeción a un estándar legal. Por el contrario, el deber de lealtad es individual y tiene en miras evitar que el administrador se desempeñe en pos de su beneficio personal a expensas del de la sociedad. Refiere a la obligación de ejercer las facultades de administrador únicamente para los fines que la ley, el estatuto, la asamblea o el propio directorio se las hayan concedido y al deber de velar escrupulosamente para que su actuación nunca incurra en conflicto de intereses, directo o indirecto con la sociedad. Se canaliza a través de la procura de una eficiente consecución de los fines sociales por sobre los propios del director.[100]

De la obligación de procurar el interés social, se deriva el deber de no actuar en conflicto de interés. Así, el art. 272 de la LGS impone a los directores que pudieran tener un interés contrario al social, hacerlo saber al directorio y a la sindicatura y abstenerse de intervenir en las deliberaciones relacionadas con el tema.

La situación descrita por la norma no se refiere a una contratación concreta sino a todos aquellos supuestos en los que pueda presumirse que una determinada resolución del directorio puede favorecer los intereses particulares de un director, por lo que tiende a evitar la participación de éste en todo el desarrollo de la reunión de dicho órgano de administración, a fines de evitar la influencia del administrador sobre los restantes integrantes de aquel.[101]

El artículo carece de una redacción afortunada, pues limita su operatividad al seno de las reuniones del directorio, cuando el conflicto de intereses puede encontrarse en la actuación del representante legal en los innumerables actos de gestión que, por lo general, no requieren deliberación del órgano de administración. No obstante, esa omisión no descarta la aplicación de la norma en análisis frente a tales supuestos, pues la aplicación de lo dispuesto en el art. 59 de la LGS permite llegar a idénticas conclusiones.[102]

Cabe destacar, que respecto al interés contrario, en el fallo “Comisión Nacional de Valores c/Acindar S.A. s/ análisis de los estados contables” la Sala A de la Cámara Nacional en lo Comercial hizo suyo el Dictamen del Sr. Fiscal de Cámara que dijo que “no todo negocio jurídico que concierne un director con la sociedad que dirige pueda ser encuadrado dentro de este concepto. Esto es, que el mero hecho de contratar con la sociedad no presupone la existencia de conflicto, de intereses opuestos”. “No cualquier acto concertado entre el director y la sociedad importa la existencia de un interés encontrado, que se presenta sólo cuando pueda derivarse de aquél un beneficio indebido para el director, que obra haciendo prevalecer su interés sobre el de la entidad.”[103] Finalmente se ha aplicado la doctrina sostenida por la Sala B en “Milrud, Mario c/American Rubbers Co. s/sumario”, fallo del 15 de mayo de 1987, donde se expresó que la prohibición del art. 272 de la LGS no es absoluta ya que, más allá del interés encontrado que puede existir entre el director y la sociedad, debe procurarse evitarse un ejercicio abusivo por parte de las mayorías tendiente a obstaculizar la marcha societaria por el simple incumplimiento formal de la disposición. La norma contiene una nulidad de tipo relativo, y como tal obliga a analizar si de ello se derivó un perjuicio para la sociedad.[104]

Este fallo ha sido criticado en tanto subordina la validez de una operación social, aprobada con el voto de un director que tiene un interés encontrado con el interés de la sociedad, a la existencia de perjuicios sufridos por ésta, cuando lo que se trata de evitar es que se haga prevalecer el interés personal de un director y es por ello que no sólo se le ordena abstenerse de votar, sino incluso de participar en la deliberación.[105]

En este sentido, se ha dicho que “La actividad de los administradores se debe orientar hacia una gestión ordenada y prudente de los asuntos corporativos, en un marco en el cual la atención de los intereses de la sociedad siempre deberá ser antepuesta a la de los asuntos propios, pues no hay que olvidar que los directores de sociedades anónimas no dejan de ser, en sustancia, gestores de un patrimonio ajeno.”[106]

Asimismo, se ha reconocido que “El deber de obrar con lealtad es resultado de la vinculación de confianza que inspira la designación y la tarea de administración de bienes ajenos. De ahí su deber de obrar con lealtad porque todas las atribuciones conferidas son para emplearse de buena fe y para fines legítimos. La falta de lealtad resulta del simple conocimiento del carácter abusivo o fraudulento del hecho que se juzga, en la época en que éste se concreta, sin adoptar las medidas necesarias para impedirlo...”. Luego, en sintonía con la crítica antes mencionada al criterio de las Salas A y B de la Cámara Nacional en lo Comercial, se concluyó que “La obligación de obrar con lealtad va más allá del resultado obtenido en la gestión, lo que quiero decir, es que los hechos que seguidamente desarrollare demostrarán ese incumplimiento del deber de lealtad, y serán apreciados, con independencia del resultado de la gestión que a la postre haya logrado el directorio”. [107]

Cabe señalar que la vinculación de un director en virtud de un pacto de sindicación de acciones, sin dudas implicará que en algún momento el director se encuentre en un escenario de conflicto de interés, en tanto se encontrará en el dilema de decidir conforme al interés social o de incumplir el pacto y ser sancionado, sea mediante una acción de daños y perjuicios o la aplicación de una cláusula penal.

IV.b.3. Actuación Personal e Indelegabilidad

El art. 266 de la LGS establece que el cargo de Director es personal e indelegable. La indelegabilidad de la norma está restringida a las que configuren el poder de dirección, resultado delegable, en los términos de los arts. 268 y 270, tanto los actos de administración acordados por el directorio como la decisión y ejecución de los actos de administración ordinarios y cotidianos, mediante la creación de un comité ejecutivo y/o el nombramiento de gerentes. Agrega que en rigor no importaría una delegación del cargo de director sino de determinar tareas o funciones que el directorio delega en otro órgano.[108]

Como se desarrollará a continuación, parte de la doctrina entiende que el desempeño personal del cargo podría verse afectado en caso que el director se encontrara vinculado por un pacto de esta naturaleza.

IV.c. Validez de los pactos de administración

Dicho esto, cabe analizar las distintas posturas en doctrina respecto a su validez:

IV.c.1. Tesis favorable

Diferentes argumentos se han esgrimido a favor de la validez de los pactos.

- Destacada doctrina señala que si bien estos pactos implican la modificación del proceso de formación de la voluntad del órgano de administración, son legítimos en tanto no se viole la ley, el contrato o el interés social. Esta doctrina agrega que la situación resulta análoga a lo que sucede con los directores elegidos por clases de acciones o por voto acumulativo, ya que tienen en miras los intereses e instrucciones de un grupo determinado de accionistas.[109]

Entre otras cuestiones, a estos pactos se les critica que sería imposible velar simultáneamente por el interés social y el interés del grupo de accionistas sindicados. En defensa de la validez, esta corriente doctrinaria ha dicho que en tanto los administradores gozan de un margen de libertad para decidir dentro de los límites del art. 59 de la LGS, entre diversas decisiones tendientes al logro del interés social, bien podría elegir aquella más conveniente a los sindicados.[110]

Empero, la misma doctrina también señala que estos contratos no podrían abarcar una extensión que convierta a los administradores en meros ejecutores de órdenes de terceros. En tal situación, la indelegabilidad del cargo y la actuación personal del director dispuestos por el art. 266 de la LGS se verían claramente vulnerados.[111]

- En este sentido, en defensa de la validez, otros autores también han dicho que el pacto será válido en tanto el directorio se desempeñe en el marco de sus funciones, en forma leal a la sociedad. A su criterio, estos pactos no implican una delegación del cargo, ya que el director deberá ejercerlo a título personal y con total independencia de lo resuelto por el sindicato. De esta forma, el administrador no podría ampararse en un pacto para transgredir el art. 59 de la LGS y si considera que el pacto que lo vincula atenta contra el interés social, debería hacerlo saber al directorio y a los síndicos, absteniéndose de intervenir en la reunión (conforme art. 272 LGS).[112]

- Finalmente, cabe destacar que la N° Ley 26.831 de Mercado de Capitales en el art. 99 inc. h) establece la obligación de informar a la Comisión Nacional de Valores la existencia de estos pactos a los directores que sean parte, en los siguientes términos:

“Igual obligación de informar tendrán, cuando sean parte de dichos pactos o tengan conocimiento de ellos, los directores, administradores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia, así como los accionistas controlantes de dichas sociedades acerca de la celebración o ejecución de dichos acuerdos.” De esta forma, la ley admite la posibilidad de que los directores suscriban este tipo de pactos.

IV.c.2. Tesis negatoria

- Diferente naturaleza del derecho de voto del socio y del administrador: por su parte, dentro de la corriente que sostiene la invalidez de estos pactos, parte de la doctrina basa su argumento principal en la diferente naturaleza del derecho de voto del socio y del administrador. Según esta postura, el primero ejercita un derecho subjetivo, lo que lo habilita a votar por motivos netamente egoístas, siempre que no atenten contra el interés común. En cambio, el administrador tiene un ámbito de discrecionalidad mucho más reducido en la apreciación del interés social, por lo que debe resolver siempre con la mira puesta en el interés social. Asimismo, está sujeto a deberes y responsabilidades que no tiene el accionista. En este sentido, se ha dicho que la existencia de intereses contrapuestos a los de la sociedad incluso pueden significar su cese en el cargo. Por ello, el administrador solo puede asumir un vínculo de voto en decisiones concretas, teniendo pleno conocimiento con anticipación, porque cuando emite su voto el director está ejerciendo facultades directivas que sólo pueden concedérsele con la contrapartida de analizar con el mayor rigor y, caso por caso, donde se encuentra concretamente el mejor servicio del interés social.[113]

Asimismo, en sintonía con esta postura, también se ha señalado que la libertad del administrador al votar no puede ser enajenada, ni siquiera influenciada, por lo que no debe soportar intervenciones que impliquen controles o limitaciones. Partiendo de la distinción entre el voto del socio y el del administrador, destacada doctrina ha enfatizado que mientras que el primero al votar no dispone más que de una cosa que es suya y utiliza el voto para defender sus derechos patrimoniales -de ahí que la doctrina y jurisprudencia hayan aceptado los convenios de voto-, el director cumple una función social. Por esta razón, su libertad de voto no es una regla de carácter facultativo, sino que se trata de una regla de carácter imperativo de funcionamiento de la sociedad, de orden público, prohibitiva, que excluye tanto los acuerdos particulares de vinculación de voto como los acuerdos generales.[114] Finalmente, esta postura fulmina la licitud de estos pactos estableciendo que cuando el administrador suscribe un pacto de esta naturaleza no existe lealtad -ya que se excluye de sus funciones específicas para someterse a un acuerdo y decisiones de un comité extraño a los órganos sociales-, ni representación -ya que deja de “ser representante de la sociedad para convertirse en un simple nuncio o mensajero de la voluntad formada con anticipación en un órgano extrasocial”-. [115] En consecuencia, cualquier compromiso de voto del administrador con un órgano extrasocial estará viciado de nulidad.[116]

- Alteración del funcionamiento de los órganos sociales: otra doctrina, por su parte, ha puesto énfasis en la alteración del funcionamiento de los órganos sociales como fundamento para sostener la invalidez de los pactos de administración. Al respecto, esta doctrina señala que en un sindicato de mando cuando se cuenta con el poder para designar a todos o a la mayoría de los integrantes del Directorio, y “además se lo instruye del modo de ajustar su desempeño a las instrucciones sindicales y esto de algún modo es acatado, se lograría la subversión del esquema del funcionamiento del órgano y de los directores individualmente que deben ajustar su desempeño a la pauta del art. 59”. [117] En tal caso, el directorio dejaría de cumplir las funciones

de su competencia y las asumiría indirectamente el sindicato. Asimismo, quienes se enrolan en esta postura destacan que “no debe olvidarse que son los administradores los que cuentan con el poder de gestionar la sociedad, mientras que los socios por su lado tienen un poder indirecto que se concreta con la posibilidad de confirmar o desaprobar a los administradores.”[118] En cambio, en los sindicatos de minoría, el planteo resulta distinto, ya que si bien se incidiría en el desempeño del director, generando una responsabilidad por incumplimiento del art. 59, no es posible producir una alteración en el funcionamiento del órgano.[119]

Por otra parte, esta corriente entiende que de producirse el quiebre del funcionamiento del órgano, se estará incidiendo sobre normas indisponibles del contrato, relativas a la organización de los derechos de los socios y la distribución de competencias de los órganos que hacen a la tipicidad de las sociedades, en violación a lo dispuesto en los arts. 1 y 17 de la LGS.[120]

IV.c.3. Tesis intermedia.

Por su parte, en una posición que compartimos, la tesis intermedia entiende que la sujeción de un administrador a un pacto de administración vulnera los deberes del administrador, así como el esquema orgánico de las sociedades anónimas, aunque esto último con reservas.[121]

En primer lugar, esta teoría señala que el Directorio debe mantener su independencia respecto de los restantes órganos de la sociedad y que si esto es aceptado de la asamblea, más aún debe postularse respecto de la reunión de algunos accionistas en forma extrasocietaria reunidos en un sindicato. Indudablemente un pacto que vincule al directorio en todo momento y para una serie indeterminada de decisiones alteraría palmariamente la estructura ideada por la LGS. La subversión del régimen orgánico para parte de la doctrina tiene dos aristas delimitantes:

a) la proporción de los directores involucrados. Ahora bien, tan censurable es el pacto que permite controlar el directorio, como aquel que vincula solo a uno de sus integrantes o a la minoría. Por supuesto que en el primer caso la totalidad del Directorio se encuentra desplazado de su competencia, mientras que el segundo se está alterando, aunque sea en parte, el funcionamiento del órgano;[122] y

b) la magnitud de las decisiones sometidas al pacto. En ese sentido, se ha dicho que “los contratos de administración no pueden referirse a la generalidad de las atribuciones de los administradores sino a aspectos específicos de la administración.”[123] Empero, no se entiende el motivo por el cual un director que resigna hacer un juicio propio sobre una decisión actúa dentro de la ley, mientras que el que declina en todo o en la mayoría se encuentra en infracción, ya que la conducta es idéntica.[124]

El esquema que traza la ley debe ser respetado e incluso, a priori, genera menos rechazo la delegación de la facultad de decisión del accionista que la del director, que está imbuido de deberes legales concretos de lealtad y diligencia.[125]

Sin perjuicio de ello, para la tesis intermedia el argumento dirimente es la violación al deber de lealtad que asume el director. El director, una vez electo, es un funcionario que se ha integrado el órgano de administración de la Sociedad. No es un representante de sus electores y sus deberes y facultades surgen de la ley y no de la asamblea. Asimismo, el voto del administrador se asemeja a una potestad, por

lo que a diferencia del accionista, no puede comprometer su voto en un pacto parasocial, ya que es el único facultado para determinarlo y ejercitarlo. No obsta a ello el argumento de que el director conserva autonomía para emitir su voto, sin temor a ser sancionado, amparado en la protección social, ya que el incumplimiento al pacto implicará en una acción de daños y perjuicios o la aplicación de una cláusula penal. En consecuencia, la sola amenaza de la sanción es suficiente para dudar sobre la tranquilidad con la que el director pueda evadir el cumplimiento del pacto. A ello debe sumarse la dificultad para dilucidar qué decisión responde adecuadamente al interés social.[126] Por esta razón, se ha dicho que “puede aceptarse que un director, de hecho, sea permeable a los designios de determinados accionistas (o incluso, terceros), ya que, en definitiva, no está legalmente tasado el proceso que lo lleva a tomar una resolución; empero, no puede avalarse que esa influencia se materialice en un deber de carácter obligacional, sujeto a sanciones por su incumplimiento.”[127]

Sin embargo, la situación difiere si el pacto que vincula al administrador es respecto de una decisión precisa y determinada. En este caso, el administrador cumple con su obligación de analizar con el mayor rigor la decisión que se habrá de adoptar, procurando satisfacer el interés social[128], contando con suficiente información, por lo que la doctrina se inclina a su favor. En este caso, el deber de lealtad no se vería afecto porque él mismo ha decidido qué decisión adoptar. Tampoco se afectarían las competencias de los órganos ya que ningún tercero le ha indicado cómo actuar. Finalmente, a diferencia de otros pactos de administración, el interés social sí tendría un rol preponderante para establecer la licitud de estos pactos, ya que al no encontrarse amenazado el deber de lealtad, sólo cabe analizar si existe un conflicto de interés con la sociedad o si se afectan derechos de accionistas no sindicados.[129] Asimismo, cabe destacar que en este caso el director actuaría diligentemente, cumpliendo también con el deber de información en forma previa a la toma de decisiones.

Capítulo V. Posibles acciones de accionistas perjudicados ante un pacto de administración. Situación de los directores vinculados [\[arriba\]](#)

V.a. Posibles acciones de accionistas

Ante un pacto de esta naturaleza, los accionistas que se consideren perjudicados tendrán distintas alternativas:

V.a.1. Remoción del administrador:

Si se trata de un accionista minoritario, podrá plantear la remoción del administrador con justa causa, por violación del deber de lealtad o violación del esquema orgánico. Ello, sin perjuicio de que no pueda probarse la existencia de daño a la sociedad, ya que la prueba de la causal de destitución se justifica con la sola existencia de actuaciones prohibidas que impliquen una violación del art. 59 de la LGS.

Cabe destacar que al respecto los integrantes de la Sala C recordaron que “las acciones de remoción y responsabilidad son diversas y, aunque la segunda de ellas, pueda provocar la consecuencia buscada en la primera, lo cierto es que para que resulte admisible la remoción de los Administradores, no es necesaria la configuración de los presupuestos de la teoría general de la responsabilidad civil, sino simplemente el incumplimiento de los deberes legales impuestos a los

Directores. (CNSCom., Sala E, “Bilsa c/ Bilsa S.A.”, 09/03/2010; Sala B, “Mourin López, José c/ Editorial Molina S.A. s/ Sumario”, del 29/11/1994”).[130]

Por su parte, en el fallo “Oliveto Osvaldo c/ CCR Sociedad Anónima s/ medida precautoria”, los magistrados de la Sala B de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial explicaron que “los fundamentos por los cuales puede declararse la procedencia de una acción de remoción de directores como la aquí incoada, no necesariamente debe traer aparejada la procedencia de una acción de responsabilidad pues ambas acciones son diversas”. A su vez, los jueces explicaron que “en lo que se refiere específicamente a la acción de remoción propuesta, debe señalarse que en casos excepcionales se ha juzgado innecesaria la exigencia de agotar los recursos societarios, cuando -entre otros motivos- la proporción que posee el accionista en el capital social tornaría infructuosa la defensa de sus intereses dentro de su marco (Dasso Ariel A., “La intervención judicial en la sociedad anónima”, LL 1990-A, 636)”. [131]

En este sentido, en el fallo “Palmeiro, Guillermo César c/ Posta Pilar S.A. s/ Ordinario”, se ha dicho que “Toda vez que la ley no prevé un mecanismo específico para la remoción con causa de los administradores de las sociedades anónimas, como sí lo hace en el caso de las sociedades colectivas en el art. 129 LGS, la doctrina y jurisprudencia se han visto obligadas a delinear los contornos de esta acción. En lo que aquí resulta relevante, mientras parte de la doctrina y jurisprudencia rechazan el requisito previo de plantear el tema ante la Asamblea (ver a modo de ejemplo CNSCom., Sala B, “Jinkus, Gabriel A. c. Video Producciones Internacionales S. A. y otros”, 6.11.96; CNSCom., Sala E, “Bilsa S.A. c. Bilsa S.A. y otros”, 9.3.10; Sala A, “Inspección General de Justicia c/ Aerolíneas Argentinas SA”, 17.6.04), otra parte de la doctrina coincide con los demandados en requerir que al socio que pretenda la remoción que primero ponga el tema en consideración de la Asamblea (ver, a modo de ejemplo, Roitman, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales comentada y anotada, 3era. ed., t. V, La Ley, Bs. As., 2011, pág. 176; Nissen, Ricardo, Ley de Sociedades Comerciales comentada, concordada y anotada, 3era. ed., Astrea, Bs. As., pág. 213, y así lo sugiere el art. 241 in fine). Tal requerimiento tiene por finalidad promover la solución ágil de las diferencias que surjan en el seno de la sociedad. Sin embargo, aun esta misma doctrina advierte que tal requisito no será exigible cuando por las circunstancias del caso sea manifiesta la inutilidad de llevar adelante ese debate (Nissen, ob. cit., pág. 234; CNSCom., esta Sala en una anterior composición, “Aimaré, Juan Carlos c. Impresora Offset S.A. y otros”, 4.6.04; íd. Sala B, “Oliveto, Osvaldo c/ CCR SA s/ medida precautoria”, 10.4.12; Roitman, ob. cit., cuando la gestión cuestionada hubiera sido aprobada por la Asamblea).” [132]

Cabe destacar que junto con esta acción, se podrá solicitar la intervención judicial, en los términos del art. 113 y siguientes de la LGS, como medida cautelar accesoria de la acción de remoción, orientada a salvaguardar la vida de la sociedad y a evitar que los hechos que la fundan puedan adquirir, con el transcurso del tiempo, potencialidad tal como para provocar perjuicios irreparables. La intervención judicial es así una medida excepcional que la LGS confiere al juez para que, mediante la petición de un socio que acredite sumariamente la existencia de un peligro cierto de perjuicio a la sociedad, provisoriamente sustituya, limite o controle la administración regular de la sociedad, mediante la designación de un administrador, coadministrador o veedor. [133]

Al respecto, se ha considerado que la participación de directores en la votación sobre asuntos inherentes a su gestión es un caso de peligro grave que permite inferir la exigencia de peligro en la demora. [134] Asimismo, la comprobación de

circunstancias que acrediten el irregular funcionamiento del órgano de administración, que genere un estado de incertidumbre sobre la conducción de los negocios societarios, constituye fundamento idóneo de la intervención.[135]

Además, deberá evaluarse si, en consecuencia de este pacto, el directorio ha tomado decisiones viciadas de nulidad, en cuyo caso, podrá impugnarse la decisión en cuestión.

V.a.2. Acción de responsabilidad

Sin perjuicio de lo expuesto precedentemente, de constatarse daños a la sociedad, el director deberá responder por su mal desempeño, en los términos de los arts. 276 a 279 de la LGS, mediante la acción social de responsabilidad. Cabe destacar que nuestra legislación establece que el administrador responde por los daños producidos por: a) su actuación no ajustada a la esperada de un hombre diligente y leal, conforme art. 59 de la LGS, b) violación de la ley, el estatuto o el reglamento, o por dolo, abuso de facultades o culpa grave. En este supuesto, cabría la posibilidad de extender la responsabilidad a los accionistas sindicados, en virtud del art. 54 de la LGS, como controlantes de la sociedad, o mediante la aplicación de las normas de derecho común.

Cabe destacar que, si bien la responsabilidad de los administradores es solidaria, es por hecho propio u culpa grave. Es decir que el director sólo responderá cuando se encuentre en falta, ya sea por la comisión de un acto ilegítimo o por no haberlo prevenido con una diligente vigilancia. Al respecto, el art. 274 in fine de la LGS, al establecer que estará exento de responsabilidad el director que dejare constancia escrita de su protesta ante la resolución adoptada por el Directorio y diere noticia al síndico en forma oportuna, fija en cabeza de los administradores un deber de vigilancia o control implícito en tanto les impone la obligación de denunciar el mal desempeño de sus colegas en las funciones que les son propias.[136] No se trata sólo de deslindar su responsabilidad (rompiendo la solidaridad impuesta en cuanto órgano) sino del cumplimiento del principal objetivo asociado a su deber de administrador, que es desempeñarse dentro de los límites sociales en procura del interés social.[137]

En un caso como el planteado, seguramente la asamblea resolverá la aprobación de la gestión del Directorio, produciendo el quitus, cuyo efecto principal es desactivar la acción de responsabilidad social contra los integrantes del Directorio, únicamente respecto de la valoración sobre si la conducta del director se ajustó o no a lo dispuesto por el art. 59 de la LGS.[138] Sin embargo, el accionista minoritario conservará la posibilidad de iniciar la acción de responsabilidad social siempre que: (i) hubiera mediado oposición de accionistas que representan el cinco por ciento del capital social; o (ii) la responsabilidad eximida hubiera sido originada por actos realizados en violación a la ley, el estatuto o el reglamento.

También tendrá posibilidad de iniciar la acción de responsabilidad social, ante la aprobación anticipada de la gestión o negocio que proponga realizar por parte de los accionistas, lo que se conoce como quitus anticipado, que bien podría suceder en el ámbito de un pacto de sindicación de accionistas. Sin embargo, esta posibilidad no es válida, es decir, no produce efectos, ya que es propio de la naturaleza de la sociedad anónima que el accionista se expida sobre la gestión que el administrador ha realizado durante el ejercicio al tratarse el balance anual.[139]

En otro orden de ideas, cabe destacar que para entablar la acción social en primer lugar se encuentra legitimada la sociedad, y sólo subsidiariamente los accionistas, en defensa del patrimonio social. Es así que el accionista se encontrará legitimado para iniciarla si: (i) hubiera efectuado oposición a la gestión de los administradores en los términos del art. 275 LGS, en los casos en que la asamblea se hubiere pronunciado por la aprobación de aquella; (ii) en caso de aprobación del inicio de acciones por la asamblea, seguida de la omisión de tal deber por parte del directorio, y una vez transcurridos tres meses contados desde la fecha de la celebración de la asamblea; (iii) según parte de la doctrina, por aquellos accionistas ausentes en la asamblea que decidiera su promoción, por aplicación analógica del art. 251 LGS[140]. En los casos mencionados en (i) y (iii), de aceptarse, el accionista deberá iniciar la acción de nulidad de la asamblea junto con acción social de responsabilidad contra la sociedad y los directores responsables del perjuicio, ya que la declaración judicial de responsabilidad de estos últimos acarreará su remoción y obligará al ente a su reemplazo. Asimismo, los accionistas podrán también ser responsables en los términos del art. 254 de la LGS. En el caso (ii), el accionista deberá iniciar la acción contra los directores responsables, que serán removidos automáticamente de sus cargos, conforme lo dispuesto por el art. 276 de la LGS.[141]

Por otra parte, si asimismo se afectaran derechos individuales del accionista en cuestión, éste podrá iniciar la acción de responsabilidad *uti singuli*, en los términos del art. 279 de la LGS. Esta acción es autónoma y no subrogatoria de la sociedad, de modo que el accionista podrá reparar en forma personal y directa en su patrimonio el daño que le hubiere ocasionado la actuación de los administradores.

V.b. Situación de los directores vinculados

Respecto a los directores, como antes se mencionó, los directores no sindicados deberán oponerse y presentar la denuncia pertinente al síndico, en los términos del art. 274 de la LGS.

Con respecto al director que se encontrare vinculado por un pacto de administración, cabe destacar que una obligación nula no puede ser legalmente exigida. Por lo tanto, en la medida que no haya votado según los designios del pacto de administración, puede válidamente negarse a cumplirlo, sin temor a sanción alguna.[142]

Conclusiones [\[arriba\]](#)

1.- La realidad de la vida económica, los requerimientos de la actividad empresarial, las participaciones de sociedades en sociedades y el fenómeno de grupos de sociedades, entre otros factores, han puesto de relieve la fragilidad de los esquemas tradicionales que no aceptan vinculaciones intermedias entre el ente y sus accionistas. Estas prácticas, con más la adopción del principio mayoritario como método de formación de la voluntad social, resultaron un estímulo para la creación de alianzas y acuerdos, ocasionales o permanentes, que permitieran a los accionistas prevalecer en las asambleas. Así, y luego de un largo proceso, se desarrollaron en la práctica los actuales contratos parasociales, de amplio reconocimiento en el derecho comparado[143] y en la doctrina y jurisprudencia local.

2.- Estos acuerdos no integran el contrato social, por no ser adoptados mediante los mecanismos adecuados, esto es, por convención de todos los socios al momento de la constitución de la sociedad o luego de ello a través de la modificación del contrato social, o bien por incluir reglas que no son susceptibles de integrar el contrato

social[144]. Aun así, los sindicatos nacen para incidir, en forma directa o indirecta, en la vida social o en la formación de la voluntad social. Por ser accesorios al contrato social, estos acuerdos deben respetar no sólo los límites impuestos por el derecho de fondo y la ley societaria, sino también los propios estatutos.

2.1.- En consecuencia: a) no pueden incluirse en este tipo de acuerdos cláusulas que subviertan la estructura orgánica de la sociedad ni que afecten el orden público; b) tampoco pueden perseguir, ya sea en su génesis o durante el ejercicio, un interés contrario al interés social.

3.- Empero, no toda restricción a la autonomía de la voluntad impuesta por la ley societaria es necesariamente aplicable respecto de los acuerdos de accionistas. En estos es conveniente permitir un margen más amplio para la autonomía de la voluntad contractual. Como se mencionó en este trabajo, deberá analizarse en cada caso la ratio legis de la imperatividad de cada norma. Si se tratara de supuestos que sólo afectan directamente cuestiones patrimoniales en las que la limitación a la autonomía de la voluntad no está relacionada con principios esenciales del derecho societario ni con la estructura orgánica de la ley, sino con decisiones de política legislativa tomadas en protección del accionista individualmente considerado, debe admitirse la validez de la cláusula contractual.

4.- Como se ha señalado, la regla es la inoponibilidad del acuerdo frente a la sociedad y terceros, aun cuando alguna doctrina entiende que la regla debe analizarse en cada caso en particular, a fin de no incentivar el incumplimiento de quienes pretendan liberarse de los compromisos asumidos extra estatutariamente.

5.- En sus múltiples variantes, los sindicatos de voto también pueden tener por objeto la designación de los administradores, así como el mantenimiento de los directores designados, o incluso imponer directivas a los mismos. Mayormente se ha aceptado la licitud de los pactos de designación y de mantenimiento en el cargo de los administradores, en tanto no afecten al interés social y no alteren la estructura orgánica o vulneren normas imperativas. Respecto de los pactos que imponen directivas al Directorio, en principio, estos no serían oponibles a sus miembros - menos aún a la sociedad-.

6.- Puede también suceder que un accionista desempeñe el cargo de director y simultáneamente forme parte de un acuerdo de sindicación referido al ejercicio de sus derechos como accionista. Estos acuerdos, definidos como “de administración”, podrían incluir cláusulas en las cuales los administradores se obligaran a actuar de determinado modo o según instrucciones de terceros ajenos al directorio (aunque no necesariamente ajenos a la sociedad), quienes adquieren así atribuciones para dar órdenes vinculantes al órgano de administración durante un período determinado.

7.- La existencia de un pacto -cualquiera sea su especie- no enerva la obligación genérica del director de actuar en beneficio de la sociedad con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios, aun cuando se encuentren constreñidos a someterse a obligaciones que no sean estrictamente aquellas derivadas de su posición de administradores.

8.- Aun cuando se trata de una cuestión discutida, parece razonable sostener que la validez de los pactos de administración se encuentra acotada a la regla de que éstos deben tener por objeto cuestiones específicas respecto de las cuales los

administradores tengan conocimiento anticipado, de modo que cuenten con información suficiente para tomar decisiones según el standard de diligencia legal.

9.- Los administradores no pueden ser obligados a votar contra su convicción, por lo que si lo hicieran violando lo dispuesto en el pacto de administración, su voto aún será válido (corresponderá una acción de daños y perjuicios contra el incumplidor, siempre que la obligación asumida no fuera nula[145]). En este sentido, la existencia de un pacto de administración no altera la validez de las decisiones del órgano de administración que se toman de conformidad con las normas legales del tipo societario y el contrato social.

10.- Las decisiones del órgano de administración que, como consecuencia de un pacto de administración que incida sobre dicho órgano, sean violatorias de la ley, el contrato social o el interés social, pueden ser atacadas de nulidad.

11.- Por último, la existencia de un pacto de administración no elimina ni limita la responsabilidad que los administradores pueden tener por su actuación, sin perjuicio de la responsabilidad adicional que en tales casos puede surgir para las partes del contrato que hayan inducido al administrador a actuar en perjuicio de la sociedad o de sus accionistas.[146]

Director: Dr. Sebastián Balbín- Tribunal: Alejandro Ramirez, Juan José Méndez, Hernán Verly -Nota: 10 -Año: 2019

Bibliografía [\[arriba\]](#)

Anaya, Jaime Luis, “Consistencia del interés social”, en Anomalías societarias (homenaje al doctor Héctor Cámara), volumen 1, Advocatus, Córdoba, 1992, 223.

Anaya, Jaime L., “La sindicación de acciones”, Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Buenos Aires, Volumen XLI, número 34, Buenos Aires, 1997, 132.

Araya, Tomás M., “Reflexiones sobre los Acuerdos de Accionistas”, IJ-VL-155.

Arecha, Martín, “La sindicación de acciones y sus efectos en el desempeño de los directores”, en García Tejera, Norberto J. y otros, El directorio en las sociedades anónimas (Estudios en Homenaje al Profesor Consulto Dr. Carlos S. Odriozola), Ad-Hoc, Buenos Aires, 1999, 333.

Ascarelli, Tulio, Sociedades y asociaciones comerciales, Ediar S.A., Buenos Aires, 1947.

Baglietto, Sebastián, “La gestión del directorio frente a convenciones parasociales”, L.L. 2005-B, 946.

Balbín, Sebastián, Acción Social de responsabilidad contra el Directorio, Editorial Ad-Hoc, Buenos Aires, 2006.

Balbín, Sebastián, Ejercicio de la acción en materia societaria y tutela de los derechos de la sociedad y de los socios, 2015 (inédito).

Cabanellas, Guillermo (h), "Contratos relativos a la administración societaria", en Derecho Comercial y de las Obligaciones, volumen 136/138, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 525.

Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho societario, tomo I, Heliasta, Buenos Aires, 1993.

Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho societario, tomo 5, Heliasta, Buenos Aires, 1997.

Coehen De Roimiser, Mónica G., El interés social en la sociedad anónima, Depalma, Buenos Aires, 1979.

Colombo, Giovanni E, "Los sindicatos accionarios y la tutela de la minoría", L.L. 146, 839.

Escuti, Ignacio A., "De la sindicación de acciones a los contratos parasociales", L.L. 2006-F, 938.

Gagliardo, Mariano, Responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas, Abeledo-Perrot, 5º edición, tomo III, Buenos Aires, 2011.

Halperín, Isaac, Manual de Sociedades Anónimas, Depalma, Buenos Aires, 1958.

Manóvil, Rafael M., Grupos de sociedades en el derecho comparado, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1998.

Manovil, Rafael M., "Impugnación de resoluciones asamblearias violatorias de normas de orden público y de normas imperativas: una imprescindible distinción" en V Congreso Argentino de Derecho Societario y I Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, t. II, Huerta Grande, Córdoba, 1992, 305.

Matta y Trejo, Guillermo E., "Teoría y Realidad acerca de los Pactos de Sindicación entre Accionistas", II Congreso Argentino de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979, <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/608/CDS02020233.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

Matta y Trejo, Guillermo E., "Otra vez en torno a los pactos de sindicación de accionistas", L.L. 1980-C, 1001.

Menéndez Menéndez, Aurelio, "Los pactos de sindicación para el órgano administrativo de la sociedad anónima", en Estudios de Derecho mercantil en homenaje a Rodrigo Uría, Volumen 1, Civitas, Madrid, 1978, 352.

Molina Sandoval, Carlos A, Sindicación de Acciones, Lexis Nexis, Depalma, Buenos Aires, 2003.

Nissen, Ricardo Augusto, Ley de sociedades comerciales. Comentada, anotada y concordada, tomo 4, Ábaco, Buenos Aires, 2º edición, 1996.

Nissen, Ricardo Augusto, Ley de Sociedades Comerciales 19.550 y modificaciones. Comentada, anotada y Concordada, Tomo 3, 3ª edición actualizada y ampliada, Editorial Astrea, 2010.

Otaegui, Julio C., Concentración societaria, Ábaco, Buenos Aires, 1984, 229/230.

Otaegui, Julio C., Administración Societaria, Ed. Abaco, Buenos Aires, 1979, 59.

Pedrol, Antonio, La sindicación de Acciones, Revista de Derecho Privado, Madrid, 1951.

Pedrol, Antonio, La Anónima actual y la Sindicación de acciones, Revista de Derecho Privado, Madrid, 1969.

Prono, Patricio M., “Conflictos de intereses y responsabilidades en los pactos de accionistas con incidencia en el funcionamiento del directorio”, ponencia presentada en el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho societario y de la Empresa, Córdoba 2007, Libro de Ponencia, T. II, 313.

Roitman, Horacio, Ley de sociedades comerciales comentada y anotada, tomo I, La Ley, Buenos Aires, 2006.

Roitman, Horacio, “Intervención judicial”, Roitman, Horacio (director), “Intervención judicial”, RDPC, Editorial Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires, 2000-1 (Sociedades Anónimas), 241.

Rossi, Hugo y Castorino de Puppi, Maria Teresa, “La oponibilidad de los convenios de sindicación de acciones”, en Favier Dubois, Eduardo M.(h) y Sandler, Max. M. (Directores), Negocios sobre partes, cuotas, acciones y otros títulos societarios, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1995, pág. 139.

Rovira, Alfredo I., Pactos de Socios, Astrea, Buenos Aires, 2006.

Sánchez Herrero, Pedro, Sindicatos de voto en las Sociedades Comerciales, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2010.

Sánchez Herrero, Pedro, “Incidencia del Código Civil y Comercial en los pactos entre socios”, en Derecho Comercial y de las Obligaciones, volumen 288, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 169.

Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel A., Sociedades Anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables, Abaco, Buenos Aires, 1985.

Verón, Alberto V., Sociedades Comerciales. Ley 19.550. Comentada, anotada y concordada, 2ªed. actualizada y ampliada, t. 3, Astrea, Buenos Aires, 2007.

Zamenfeld, Víctor, “Oponibilidad y contrato de sindicación de acciones”, en Derechos patrimoniales. Estudios en Homenaje al Profesor Emérito Dr. Efraín Hugo Richard, tomo II, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2001, 841.

Jurisprudencia [\[arriba\]](#)

- *Jurisprudencia de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, por Sala:*

Sala A

CNCom, Sala A, “Comisión Nacional de Valores c/Acindar S.A. s/ análisis de los estados contables”, 13/10/1995, disponible en <http://jurisprudencia.pjn.gov.ar>.

CNCom, Sala A, “Salaberry, Carlos Alberto c/Singer, Roberto Oscar y otros s/ordinario”, 02/11/2015, elDial.com - AG3FA5.

Sala B

CNCom., Sala B, “De Carabassa, Isidoro c/ Canale S.A. y otra”, 6/12/1982, L.L. 1983-B, 353.

CNCom, Sala B, “Inversiones Rosario S.A. c. Indosuez International Finance s/ med. Prec. s/ incidente de apelación cpr 250”, 25/11/1996, ED 171-225.

CNCom, Sala B, 30/04/1997, “Cacosso, Héctor c/ Catter Meat S.A. y otros s/ medida precautoria”, Errepar, DSE N° 118 - septiembre/97, T. IX - 339, 64.

CNCom, Sala B, “Tejera, Loreley Noemí c/Baruffaldi, Aldo Alberto”, 05/03/2001, elDial.com - AAA9C.

CNCom., Sala B, “Inspección General de Justicia c/ Propel S.A s/ denuncia”, LA LEY 17/05/2005, LA LEY 2005-C, 357.

CNCom, Sala B, “Oliveto Osvaldo c/ CCR SA s/ Medida Precautoria”, 10/04/2012, elDial.com - AG2AA2.

Sala C

CNCom, Sala C, “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, 22/09/1982, LL 1983-B, 257.

CNCom, Sala C, “Pérez c/ Transportes del Tejar”, 30/11/1989, L.L. 1990-C, 354,

CCC Rosario, Sala III, “Boglione A. c/ Santa Clara S. A.”, 05/06/1997, LL 1980-C, 319.

CNCom, Sala C, “Costabel, Walter Jorge y otro c/ Concisa S.A. y otro s/ Medida Precautoria”, 20/10/2005, elDial.com - AA304B.

CNCom, Sala C, “Meyer, Roberto Eugenio c/ Danmey S.A. y otros s/ Ordinario” 25/04/2014, elDial.com - AA8683.

CNCom, Sala C, “Palmeiro, Guillermo César C/ Posta Pilar S.A. S/ Ordinario”, 15/04/2017, elDial.com - AG4B60.

Sala D

CNCom, Sala D, “Cattaneo, Ismeria A. c/ Cattaneo y Cía S. A.”, 15/10/1979, LL 1980-B-387.

CNCom., Sala D, “Abrecht. c. Cacique Camping S.A. s. Sumario”, 01/03/1996, ED 168 - 544.

CNCom., Sala D, “García del Ro, Luis c/ YPF S.A. s/ exhibición de libros”, 06/11/2013, AR/JUR/83963/2013.

Sala E

CNCom, Sala E, “N. L. S.A. c/Bull Argentina S.A. y otro s/sumario”, 23/06/1995, ED 171 - 234.

CNCom, Sala E, “Fafian, Marta B y otros c. Compañía de Anilinas Federal y otro”, 10/09/2003, AR/JUR/3168/2003.

CNCom, Sala E, “Rivadavia 5401 SA c/ López Lodeiro, María Teresa s/ ordinario”, 25/04/2006, elDial.com - AA34FB.

- Jurisprudencia de las Cámaras de Apelaciones Provinciales

Cám. 3° Civ. y Com. Córdoba, “Sanmartino, Javier E. c/Cemati S.A.I.C. s/ nulidad de reunión de directorio”, 04/06/2002, Errepar, disponible en: <http://eol.errepar.com/sitios/ver/ht ml/201108 070931441 54.html?k= 2011080709 3144154 .docx>.

Cám. de Apel. Civ.y Com. de Junín (Buenos Aires), “Cogorno Maria Elena c/ Junarsa Sociedad Anónima y otros s/ sociedades. Acciones derivadas del derecho de sociedades”, 02/02/2017, elDial.com - AA9D8D.

- Jurisprudencia de Juzgados de Primera Instancia

Juzg. Nac. 1ª Inst. Com. N° 11, Secretaria 22, “Waroquiers, Juan Pedro y otro c/ Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ordinario”, 09/10/1998, ED 194 - 107.

Notas [\[arriba\]](#)

** Trabajo final para optar al título de Magíster en Derecho Empresario de la Facultad de Derecho de la Universidad Austral.*

[1] Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho societario, tomo 5, Heliasta, Buenos Aires, 1997, 345.

[2] Cfr. Molina Sandoval, Carlos A, Sindicación de Acciones, Lexis Nexis, Depalma, Buenos Aires, 2003, 23-27.

[3] Cfr. Rossi, Hugo y Castorino de Puppi, Maria Teresa, “La oponibilidad de los

- convenios de sindicación de acciones”, en Favier Dubois, Eduardo M.(h) y Sandler, Max. M. (Directores), Negocios sobre partes, cuotas, acciones y otros títulos societarios, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1995, 142.
- [4] Ascarelli, Tulio, Sociedades y asociaciones comerciales, Ediar S.A., Buenos Aires, 1947, 174 - 175.
- [5] Pedrol, Antonio, La sindicación de Acciones, Revista de Derecho Privado, Madrid, 1951, 30.
- [6] Halperín, Isaac, Manual de Sociedades Anónimas, Depalma, Buenos Aires, 1958, 129.
- [7] Cfr. Otaegui, Julio C., Concentración societaria, Ábaco, Buenos Aires, 1984, 229 - 230.
- [8] Cfr. Rovira, Alfredo L., Pactos de Socios, Astrea, Buenos Aires, 2006, 12.
- [9] Juzg. Nac. 1ª Inst. Com. Nº 11, Secretaria 22, “Waroquiers, Juan Pedro y otro c/ Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ordinario”, 09/10/1998, ED 194 - 107, consid. f2.b).
- [10] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho societario, tomo I, Heliasta, Buenos Aires, 1993, 416.
- [11] Cfr. Sánchez Herrero, Pedro, Sindicatos de voto en las Sociedades Comerciales, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2010, 38.
- [12] Cfr. Rovira, 25.
- [13] Cfr. Molina Sandoval, 67-68; Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 20 - 22.
- [14] CNCom, Sala B, “Tejera, Loreley Noemí c/Baruffaldi, Aldo Alberto”, 05/03/2001, elDial.com - AAA9C, consid. III, b).
- [15] CNCom, Sala C, “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, 22/09/1982, LL 1983-B, 257, consid. V.
- [16] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 49; y Sánchez Herrero, Pedro, “Incidencia del Código Civil y Comercial en los pactos entre socios”, en Derecho Comercial y de las Obligaciones, volumen 288, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 171.
- [17] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 48 - 49.
- [18] Cfr. Sánchez Herrero, “Incidencia...”, 172.
- [19] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 46 - 48.
- [20] Cfr. Sánchez Herrero, Pedro, “Incidencia...”, 172 - 174.
- [21] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 22 - 23.
- [22] Cabanellas de las Cuevas, Guillermo, Derecho societario, tomo 5, Heliasta, Buenos Aires, 1997, 437.
- [23] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, tomo 5, 437.
- [24] Cfr. CNCom, Sala C, “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, consid. XIV.
- [25] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 23.
- [26] CNCOM - SALA C, “Costabel, Walter Jorge y otro c/ Concisa S.A. y otro s/ Medida Precautoria”, 20/10/2005, elDial.com - AA304B, consid. II.
- [27] Cfr. Anaya, Jaime L., “La sindicación de acciones”, Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Buenos Aires, Volumen XLI, número 34, Buenos Aires, 1997, 146.
- [28] Anaya, 148.
- [29] Cfr. Rovira, 345.
- [30] Zamenfeld, Víctor, “Oponibilidad y contrato de sindicación de acciones”, en Derechos patrimoniales. Estudios en Homenaje al Profesor Emérito Dr. Efraín Hugo Richard, tomo II, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2001, 847. Respecto de la sindicación totalitaria, Escuti sostiene que “Los pactos parasociales suscriptos por todos los socios y la sociedad son oponibles a ésta y a los restantes socios: siempre pueden ser invocados por los suscriptores en contra de los restantes suscriptores (incluida la sociedad), aunque no pueden oponerse ni perjudicar a terceros diferentes a los sujetos mencionados precedentemente”. Escuti, Ignacio A., “De la sindicación de

acciones a los contratos parasociales”, L.L. 2006-F, 944.

[31] Rovira, 344 - 345.

[32] Cfr. Araya, Tomás M., “Reflexiones sobre los Acuerdos de Accionistas”, IJ-VL-155, apartado IV.

[33] Cfr. Idem.

[34] Cfr. Juzg. Nac. de 1ª Inst. Com. Nº11, Secretaría Nº 22, “Waroquiers, Juan Pedro y otro c. Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ ordinario”, 09/10/1998, consid. g.6.e).

[35] Cfr. Matta y Trejo, Guillermo E., “Teoría y Realidad acerca de los Pactos de Sindicación entre Accionistas”, Il Congreso Argentino de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979, <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/608/CDSO2020233.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

[36] Cfr. Matta y Trejo, Guillermo E., “Otra vez en torno a los pactos de sindicación de accionistas”, L.L. 1980-C, 1009.

[37] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 201.

[38] Cfr. Matta y Trejo, 1010.

[39] Cfr. Idem.

[40] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 205 - 206.

[41] Cfr. Matta y Trejo, 1010 - 1011; Colombo, Giovanni E, “Los sindicatos accionarios y la tutela de la minoría”, L.L. 146, 844 - 845. Explica este autor que si la familia X posee el 51% de las acciones de la sociedad “A”, la cual posee el 51% de las acciones de la sociedad “B”, las deliberaciones de la sociedad “B” serán tomadas con el voto determinante de una mayoría estable e insuperable que es aquella poseída por la sociedad “A”, la cual es controlada por personas físicas que poseen indirectamente menos del 26% del capital de la sociedad “B”.

[42] Matta y Trejo, 1011.

[43] Matta y Trejo, 1008.

[44] Cfr. Matta y Trejo, 1011.

[45] CNCom, Sala C, “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, consid. XVI.

[46] Cfr. Matta y Trejo, 1011.

[47] Cfr. CNCom, Sala E, “N. L. S.A. c/Bull Argentina S.A. y otro s/sumario”, 23/06/1995, ED 171 - 234.

[48] Cfr. Sánchez Herrero, 208.

[49] Cfr. Sánchez Herrero, 209.

[50] Cfr. Rovira, 245.

[51] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 381 - 382.

[52] Cfr. Molina Sandoval, 211.

[53] Coehen De Roimiser, Mónica G., El interés social en la sociedad anónima, Depalma, Buenos Aires, 1979, 33.

[54] Cfr. Molina Sandoval, 212 - 213.

[55] En este sentido, en el fallo “De Carabassa, Isidoro c/ Canale S.A. y otra”, se entendió que “la noción de interés social [...] puede interpretarse como el interés objetivo común a los socios conforme al fin social”. CNCom., Sala B, 6/12/1982, L.L. 1983-B, 353, consid. 5º.2) del voto del Dr. Williams al que adhiere el Tribunal.

[56] En este sentido, en el caso “NL S. A. c/ Bull Argentina S. A. y otro”, la Cámara hizo suyo el criterio del juez GARIBOTTO, en el sentido de que “el interés social es el que decida la mayoría”. Asimismo, en “Pérez c/ Transportes del Tejar” se fijó el criterio de que “la voluntad social declarada por la mayoría debe ser estimada como expresión del interés social, es decir, adoptada en miras a satisfacer el beneficio común, que consiste en la consecución del fin de la sociedad”. CNCom., Sala C, 30/11/1989, L.L. 1990-C, 354, consid. 6. En contra de este último criterio, un tribunal rosarino dispuso en “Bogliione A. c/ Santa Clara S. A.” que “si el interés societario debe predominar sobre el individual del accionista, no es lícito

identificar interés social con interés de la mayoría, pues ambos pueden no coincidir”. CCC Rosario, Sala III, 5/6/1997, LL 1980-C, 319, consid III.

[57] Cfr. Manóvil, Rafael M., Grupos de sociedades en el derecho comparado, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1998, 571 - 572.

[58] Cfr. CNCom., Sala D, “Abrecht. c. Cacique Camping S.A. s. Sumario”, 01/03/1996, ED 168 - 544, consid. 7.C) i) del voto del Dr. Alberti.

[59] Cfr. Anaya, Jaime Luis, “Consistencia del interés social”, en Anomalías societarias (homenaje al doctor Héctor Cámara), volumen 1, Advocatus, Córdoba, 1992, 228 - 229.

[60] CNCom, Sala C, “Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros”, consid. XVII.

[61] Cfr. Cabanellas de las cuevas, 748.

[62] CNCom, Sala D, “Cattaneo, Ismeria A. c/ Cattaneo y Cía S. A.”, 15/10/1979, LL 1980-B-387, voto del Dr. Quintana.

[63] Cfr. Araya, apartado III, 2.

[64] Cfr. Manóvil, Rafael M., “Impugnación de resoluciones assemblearias violatorias de normas de orden público y de normas imperativas: una imprescindible distinción” en V Congreso Argentino de Derecho Societario y I Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, t. II, Huerta Grande, Córdoba, 1992, 309/ 317. Rovira, 107/108. Este autor afirma que sólo pueden encuadrar en la categoría de orden público aquellas normas que hacen al reconocimiento del carácter de sujeto de derecho de la sociedad y los requisitos propios de los tipos societarios, en tanto de ellos se derivan consecuencias importantes de la organización de los derechos y obligaciones de la persona jurídica, que hacen a la seguridad jurídica.

[65] Cfr. Nissen, Ricardo Augusto, Ley de sociedades comerciales. Comentada, anotada y concordada, tomo 4, Ábaco, Buenos Aires, 2º edición, 1996, 91.

[66] Conforme doctrina del fallo “Abrecht. c. Cacique Camping S.A. s. Sumario”, CNCom., Sala D, 01/03/1996, ED 168-544.

[67] Así, bajo estos criterios deben considerarse nulas las cláusulas que:

(i) impongan una obligación a los administradores de seguir en todo momento lo resuelto en el ámbito del sindicato de accionistas, como se verá más adelante en este trabajo;

(ii) impongan una obligación a los sindicatos de seguir siempre las instrucciones de los administradores de la sociedad o aprobando todas las propuestas hechas por éstos;

(iii) liberen de responsabilidad a los administradores por seguir instrucciones de los accionistas sindicados en todos los supuestos;

(iv) eliminen o restrinjan derechos inderogables, como el de receso, el de suscripción preferente, el de información, el de ejercer acciones de responsabilidad o el de impugnar los estados contables;

(v) contraríen normas tuitivas de conflictos de intereses, como los arts. 271 o 248 de la LGS. Conforme lo analizado anteriormente en este capítulo, estas cláusulas deben considerarse directamente aplicables a los acuerdos de accionistas, estén o no expresamente referenciadas o incluidas en él, ya que de modo alguno puede admitirse la validez de una decisión adoptada por accionistas sindicados que tengan una posición contraria al interés social. Cfr. Araya, apartados III. 4 y 5.

[68] Cfr. Araya, apartado III. 6, citando a Fernández de la Gándara, Luis, Garrigos Juan, Antonio Manuel y Sánchez Álvarez, Manuel María, “Sindicato de voto y de bloqueo”, en Revista de Sociedades, nro. 5/1995 2, 179 - 202, Aranzadi SA, Pamplona, España, 1995.

[69] Cfr. Araya, apartado III. 8.

[70] Cfr. Araya, apartado III. 9.

[71] Manóvil, Rafael M., Grupos..., 569 - 570.

- [72] Roitman, Horacio, Ley de sociedades comerciales comentada y anotada, tomo I, La Ley, Buenos Aires, 2006, 278 (con cita de Oppo, Giorgio y Brunetti, Antonio).
- [73] Cfr. Araya, apartado III.9. Sin embargo, señala que una cláusula de este tipo podría ser perfectamente válida para un inversor ante un supuesto de incumplimiento de otro de los socios o inclusive de un tercero a una obligación esencial tenida en cuenta por las partes para la realización del proyecto. Agrega que las cláusulas de este tipo son usuales en inversiones de capital privado ("private equity"), en las que normalmente es importante para los nuevos inversores tener claro no sólo la forma de entrada sino también la oportunidad y el costo de salida. Por ello, se impone analizar detenidamente los términos del convenio en el caso concreto, ya que si la opción de salida queda a opción del accionista en todo momento (es decir, no sólo ante un evento de incumplimiento determinado), se podría caer en de la prohibición del art. 13 de la LGS.
- [74] CNCom, Sala C, "Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros", consid. XII.
- [75] Cfr. Sasot Betes, Miguel A. y Sasot, Miguel A., Sociedades Anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables, Abaco, Buenos Aires, 1985, 323.
- [76] Cfr. Menéndez Menéndez, Aurelio, "Los pactos de sindicación para el órgano administrativo de la sociedad anónima", en Estudios de Derecho mercantil en homenaje a Rodrigo Uría, Volumen 1, Civitas, Madrid, 1978, 367.
- [77] Cfr. Molina Sandoval, 239.
- [78] Cfr. Rovira, 213 - 214.
- [79] CNCom, Sala B, "Inversiones Rosario S.A. c. Indosuez International Finance s/ med. Prec. s/ incidente de apelación cpr 250", 25/11/1996, ED 171-225, consid 3.(c), con comentario favorable de Anaya, Jaime L., "El efecto relativo de las convenciones de accionistas".
- [80] Cfr. Veron, Alberto V., Sociedades Comerciales. Ley 19.550. Comentada, anotada y concordada, 2ªed. actualizada y ampliada, t. 3, Astrea, Buenos Aires, 2007, 26 - 27.
- [81] Cfr. Araya, apartado III.8.
- [82] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 263 - 264.
- [83] Cfr. Molina Sandoval, 240.
- [84] Cfr. Prono, Patricio M., "Conflictos de intereses y responsabilidades en los pactos de accionistas con incidencia en el funcionamiento del directorio", ponencia presentada en el X Congreso Argentino de Derecho Societario y VI Congreso Iberoamericano de Derecho societario y de la Empresa, Córdoba 2007, Libro de Ponencia, T. II, 315.
- [85] Baglietto, Sebastián, "La gestión del directorio frente a convenciones parasociales", L.L. 2005-B, 949.
- [86] Cfr. Prono, 315.
- [87] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 265 - 266.
- [88] CNCom, Sala C, "Sanchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros", consid. XI.
- [89] Cfr. Cabanellas, Guillermo (h), "Contratos relativos a la administración societaria", en Derecho Comercial y de las Obligaciones, volumen 136/138, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 525.
- [90] Cfr. Cabanellas, 526.
- [91] Cfr. Cabanellas, 529.
- [92] Cfr. Otaegui, Julio C., Administración Societaria, Ed. Abaco, Buenos Aires, 1979, 59.
- [93] Cfr. Balbín, Sebastián, Acción Social de responsabilidad contra el Directorio, Editorial Ad-Hoc, Buenos Aires, 2006, 21.
- [94] Cfr. Balbín, 22 - 23.
- [95] Cfr. Otaegui, 133.

- [96] Cfr. CNCom., Sala D, “García del Ro, Luis c/ YPF S.A. s/ exhibición de libros”, 06/11/2013, AR/JUR/83963/2013, consid. 7.
- [97] CNCom., Sala B, “Inspección General de Justicia c/ Propel S.A s/ denuncia”, LA LEY 17/05/2005, LA LEY 2005-C, 357”, consid. 3.
- [98] Idem, consid. 2.
- [99] Cám. 3° Civ. y Com. Córdoba, “Sanmartino, Javier E. c/Cemati S.A.I.C. s/ nulidad de reunión de directorio”, 04/06/2002, Errepar, Primera cuestión, II, a), disponible en: <http://eol.errep ar.com/sitios/ ver/html/2011 080709314 4154.html? k=20110807 093144154. docx>.
- [100] Cfr. Balbin, 23 - 25.
- [101] Cfr. Nissen, Ricardo Augusto, Ley de Sociedades Comerciales 19.550 y modificaciones. Comentada, anotada y Concordada, Tomo 3, 3° edición actualizada y ampliada, Editorial Astrea, 2010, 254.
- [102] Cfr. Nissen, 254 - 255.
- [103] CNCom, Sala A, “Comisión Nacional de Valores c/Acindar S.A. s/ análisis de los estados contables”, 13/10/1995, disponible en <http://jurisp rudencia.pjn.gov.ar>, consid. 2 del Dictamen del Sr. Fiscal al que el Tribunal adhiere.
- [104] Cfr. Idem.
- [105] Cfr. Nissen, 255 - 256.
- [106] CNCom, Sala E, “Rivadavia 5401 SA c/ López Lodeiro, María Teresa s/ ordinario”, 25/04/2006, elDial.com - AA34FB, consid III.
- [107] Cám. de Apel. Civ.y Com. de Junín (Buenos Aires), “Cogorno Maria Elena c/ Junarsa Sociedad Anónima y otros s/ sociedades. Acciones derivadas del derecho de sociedades”, 02/02/2017, elDial.com - AA9D8D, consid. IV. G.
- [108] Cfr. Veron, tomo 3, 151.
- [109] Cfr. Cabanellas, 546.
- [110] Cfr. Cabanellas, 546 - 547.
- [111] Cfr. Cabanellas, 548. En este sentido, Cabanellas señala que deben referirse a aspectos específicos de la administración y que, siguiendo la doctrina europea, pueden ser válidamente controladas mediante contratos de administración las siguientes cuestiones:
- Política salarial;
 - Concesión de créditos;
 - Contratación de personal;
 - Apertura de agencia o sucursales;
 - Elección del presidente de la sociedad, siempre que no se disponga que la persona a designar mantendrá el cargo por un periodo predeterminado, dado que ello supondría alterar las reglas de revocación del cargo de los directores, así como incidir en decisiones sin tener información suficiente, pudiendo alterar el interés social;
 - Nombramiento de funciones, siempre que se limite a nombramientos específicos, dado que se estaría en los hechos vinculando el manejo de la sociedad respecto de un área excesivamente amplia de su organización interna;
 - Aprobación de la transferencia de acciones u otras participaciones de capital, cuando tal transferencia está sujeta a la autorización del órgano de administración. En estos casos, el director deberá contemplar los intereses de la sociedad y no simplemente la conveniencia de un socio determinado interesado en transferir su participación. Cfr. Pedrol, 265 - 267; Cabanellas, 536 - 537.
- [112] Cfr. Molina Sandoval, 233 - 234.
- [113] Cfr. Pedrol, 264/265.
- [114] Cfr. Menéndez Menéndez, 369 - 371.
- [115] Menéndez Menéndez, 372.
- [116] Cfr. Menéndez Menéndez, 373.
- [117] Arecha, Martín, “La sindicación de acciones y sus efectos en el desempeño de

los directores”, en García Tejera, Norberto J. y otros, El directorio en las sociedades anónimas (Estudios en Homenaje al Profesor Consulto Dr. Carlos S. Odriozola), Ad-Hoc, Buenos Aires, 1999, 339.

[118] Idem.

[119] Cfr. Arecha, 341.

[120] Cfr. Arecha, 344.

[121] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 274.

[122] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 275 - 276.

[123] Cabanellas, 550.

[124] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 277.

[125] Idem.

[126] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 278 - 282.

[127] Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 283.

[128] Cfr. Pedrol, 265.

[129] Cfr. Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 289 - 290.

[130] CNCom, Sala C, “Meyer, Roberto Eugenio c/ Danmey S.A. y otros s/ Ordinario” 25/04/2014, elDial.com - AA8683, consid. III (i) del voto del Dr. Machin al que adhiere el Tribunal.

[131] CNCom, Sala B, “Oliveto Osvaldo c/ CCR SA s/ Medida Precautoria”, 10/04/2012, elDial.com - AG2AA2, consid. 4.

[132] CNCom, Sala C, “Palmeiro, Guillermo César C/ Posta Pilar S.A. S/ Ordinario”, 15/04/2017, elDial.com - AG4B60, consid. III. (i) del voto del Dr. Machin al que adhiere el Tribunal.

[133] Cfr. Roitman, Horacio, “Intervención judicial”, Roitman, Horacio (director), “Intervención judicial”, RDPC, Editorial Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires, 2000-1 (Sociedades Anónimas), 242/243. Téngase presente que a los fines de su otorgamiento se requerirá: (i) promover conjuntamente o haber promovido la demanda de remoción definitiva del administrador; (ii) acreditar la calidad de socio y/o la de otro de los posibles legitimados; (iii) que los administradores hayan incurrido en conductas que impliquen un incumplimiento al deber de obrar con la “diligencia y lealtad del buen hombre de negocios” que exige el art. 59 de la LGS; (iv) que las acciones u omisiones del administrador cuya remoción se solicita sean de tal naturaleza (graves irregularidades) que si no se obra con rapidez se exponga a un serio peligro la integridad del patrimonio social (peligro en la demora); (v) que se hayan agotado las instancias societarias, y los recursos contractuales y legales; (vi) Que se preste la caución fijada por el juez. Cfr. Idem, 270.

[134] Cfr. CNCom, Sala B, 30/04/1997, “Cacosso, Héctor c/ Catter Meat S.A. y otros s/ medida precautoria”, Errepar, DSE N° 118 - septiembre/97, T. IX - 339, 64.

[135] Cfr. CNCom, Sala E, “Fafian, Marta B y otros c. Compañía de Anilinas Federal y otro”, 10/09/2003, AR/JUR/3168/2003.

[136] Cfr. Balbín, 38-41.

[137] Cfr. Balbín, Sebastián, Ejercicio de la acción en materia societaria y tutela de los derechos de la sociedad y de los socios, 2015(inédito), 222.

[138] Cfr. Balbín, Acción social..., 56.

[139] Cfr. Balbín, Acción social..., 58.

[140] Cfr. Gagliardo, Mariano, Responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas, Abeledo-Perrot, 5ª edición, tomo III, Buenos Aires, 2011, 2174.

[141] Cfr. Balbin, 100-105.

[142] Sánchez Herrero, Sindicatos de voto..., 291 - 292.

[143] Cfr. CNCom, Sala A, “Salaberry, Carlos Alberto c/Singer, Roberto Oscar y otros s/ordinario”, 02/11/2015, elDial.com - AG3FA5, consid. III. 2. de la Doctora María Elsa Uzal al que adhiere el Tribunal.

[144] Cfr. Cabanellas de las Cuevas, 435 - 436.

[145] Cfr. Cabanellas, 551.