Designación de Directores de Sociedades Anónimas

Por Juan Giovachini

I.- Introducción [arriba]

Tanto la doctrina y la legislación mercantil vernácula, como la extranjera, han prestado particular atención a todo aquello vinculado a la elección de los integrantes del directorio, aspirando elaborar mecanismos que permitan a los accionistas participar y estar representados en el referido órgano de administración, mediante la designación de directores afines y de confianza[1].

Adviértase que la integración del directorio constituye un hecho de vital relevancia para el desarrollo y evolución de la sociedad, pues de la capacidad intelectual, idoneidad y experiencia de los directores dependerá, en gran medida, el resultado de la gestión de los negocios sociales. Ello impactará, en mayor o menor medida, en la expectativa de los accionistas sobre la consecución de la causa fin del contrato plurilateral de organización, génesis de la sociedad comercial[2].

El presente trabajo se circunscribirá a analizar los mecanismos de designación de quienes integrarán y darán vida al directorio dentro de la competencia funcional establecida por la LSC, el estatuto y el reconocido y tutelado interés social.

II.- Elección de directores en el acto constitutivo de la sociedad [arriba]

Los integrantes del primer directorio de la sociedad anónima son elegidos en ocasión de su constitución. Cabe distinguir entre la constitución por acto único (art. 166, LSC) y la constitución por suscripción pública (art. 168 y stes., LSC).

En la constitución de la sociedad por acto único, la designación e individualización de los directores que integrarán el primer directorio se efectúa en el contrato constitutivo que debe observar la forma requerida por la ley ("instrumento público" según expresa el art. 165, LSC), e incluir el estatuto de aquélla[3].

La designación del primer directorio de una sociedad anónima constituida por acto único acontecerá, indefectiblemente, por decisión unánime de sus fundadores, quienes concurren a la suscripción del acto constitutivo.

En el supuesto de constitución por suscripción pública, la designación de los directores corresponderá a la asamblea constitutiva (art.179, inc. 4), LSC), que se deberá realizar en un plazo no mayor a los dos meses de la fecha de expiración del período de suscripción (art. 172, inc. 5, y 176, LSC).

En esta última modalidad de constitución sucesiva, de escaso empleo según lo confirma la práctica societaria, pareciera surgir un interrogante sobre la suerte que correría la sociedad de no obtenerse, en la referida asamblea constitutiva, la mayoría requerida para la designación de los directores. Cabe mencionar que las decisiones se adoptarán por la mayoría, inmodificable, de suscriptores presentes que representen no menos de la tercera parte del capital suscripto con

derecho a voto, gozando cada suscriptor de tantos votos como acciones haya suscripto o integrado (art. 177, LSC).

Consideramos que la no designación del primer directorio en la asamblea constitutiva no produce el fracaso de la constitución de la sociedad, con las consecuencias establecidas en la LSC (nos referimos a la restitución de los aportes integrados, conf. art. 176, seg. párr., LSC).

Ello así porque el régimen societario dispone que la asamblea constitutiva, debidamente convocada y reunida, deberá en primer término considerar y resolver si se constituye o no la sociedad (conf. art.179, LSC). De decidirse la constitución, corresponderá a dicha asamblea decidir sobre el resto de los temas que integran el orden del día, entre los que encontramos, en cuarto lugar, la elección de directores y síndicos o miembros del consejo de vigilancia.

Una vez decidida la constitución de la sociedad, y de no alcanzarse la mayoría para la designación de los directores por existir discrepancias entre los suscriptores -devenidos en accionistas por haberse resuelto la constitución de la sociedad-, deberá procederse a la convocatoria de una nueva asamblea a fin de que los suscriptores-accionistas designen a los integrantes del órgano de administración.

Ante la no integración del órgano de administración, por no haber sido electos aun sus miembros, parece sensato que la convocatoria se efectúe nuevamente por los promotores de la sociedad, no obstante cesar ellos en sus funciones en oportunidad de celebrarse la asamblea constitutiva (art. 175, LSC). Al respecto, debe repararse que hasta tanto no se componga el órgano de administración, la sociedad no se tendrá como regularmente constituida, ya que no podrá cumplirse con requisitos tales como la obtención de la conformidad, publicación e inscripción previstos en los arts. 10, 167 y 180, LSC[4].

III.- Elección de directores con posterioridad a la constitución del ente societario [arriba]

a) Principio general

Como regla general, una vez constituida la sociedad, y en lo sucesivo, cada uno de los directores será designado por la asamblea ordinaria de accionistas (art. 234, inc. 2), y 255, LSC), con las modalidades de quórum y mayorías que fijan la ley y, en cierta medida, el estatuto (art. 243, LSC).

Sin embargo, el principio de la elección de directores mediante la asamblea ordinaria por la mera pluralidad de sufragios admitirá excepciones, a saber: a- Cuando se prevean distintas clases de acciones y el estatuto disponga que cada una de ellas elija uno o más directores (art. 262, LSC); b- Cuando el accionista acuda al ejercicio del derecho de voto acumulativo (art. 263, LSC); y c-Cuando el estatuto instaure un consejo de vigilancia con la facultad expresa de designar a los integrantes del directorio (arts. 280 y 281, inc. 4), LSC).

b) Quórum y mayorías

La celebración regular del acto asambleario requiere, indefectiblemente, el cumplimiento de ciertos requisitos. Nos referiremos exclusivamente al régimen de quórum y de mayorías, los cuales, según entendemos, presentan los matices más importantes para ser destacados.

Formulada y publicada la convocatoria en legal tiempo y forma, salvo en las asambleas unánimes en las cuales se puede prescindir de la publicación (arts. 237, *in fine*, LSC), para que la

asamblea ordinaria se repute válidamente constituida será necesario alcanzar el quórum mínimo requerido por la LSC. En la primera convocatoria, de acuerdo al art. 243, prim. párr., LSC, se exige "la presencia de accionistas que representen la mayoría de las acciones con derecho a voto".

Del texto de la norma se sigue que el quórum: a) se computará sobre las acciones con derecho a voto, y b) resulta inmodificable por previsión estatutaria, ya sea reduciéndolo o incrementándolo. Ello surge no solo del contenido del art. 243, LSC, sino también de la interpretación sistemática de la LSC que, en el artículo siguiente, destinado a las asambleas extraordinarias, admite que el estatuto, para la primera convocatoria, aumente el quórum mínimo del 60 por ciento de las acciones con derecho de voto, mientras que en segunda convocatoria el quórum del 30 por ciento de las acciones con derecho de voto puede ser reducido o aumentado por disposición estatutaria[5].

En cuanto a la asamblea ordinaria en segunda convocatoria, se considerará regularmente constituida cualquiera sea el número de acciones con derecho de voto presentes, sin que se pueda modificar por vía estatutaria (conf. interpretación sistemática de los arts. 243 y 244, LSC).

Con respecto a la mayoría de votos necesaria para que se decida válidamente la elección del director –y salvo lo que diremos más adelante con respecto al sistema de voto acumulativo, que presenta ciertas particularidades, y lo relativo a las asambleas unánimes (arts. 237, *in fine*, y 246, inc. 1), LSC)- el estatuto puede disponer y exigir una mayoría superior a la dispuesta por la LSC. Ésta requiere la mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión (art. 243, *in fine*, LSC).

Aclaramos que la mayoría absoluta se alcanza con la obtención de más de la mitad de los votos presentes que puedan emitirse válidamente. Asimismo, de verificarse un empate en la votación, y pese a que la ley no lo disponga expresamente, la cuestión sometida a voto se considerará rechazada, en virtud de no haber sido respaldada y acompañada por la mayoría de votos necesaria para su aprobación.

No obstante la facultad otorgada por la LSC para establecer estatutariamente una mayoría agravada, la doctrina y jurisprudencia predominantes han rechazado la posibilidad de erigir a la unanimidad como mayoría necesaria a efectos de que los accionistas reunidos en asamblea adopten las resoluciones sociales, por considerar -principalmente- que la voluntad unánime de los accionistas resulta incompatible con el principio mayoritario que, en materia de sociedades por acciones, inspira a nuestro régimen societario[6].

No obstante las opiniones adversas citadas, y muchas otras en sentido concordante que hemos omitido, Negri, refiriéndose a la validez de la unanimidad en un convenio de sindicación de acciones, disiente con quienes rechazan la posibilidad de exigir la unanimidad como mayoría requerida por el estatuto para la toma de decisiones en el órgano deliberativo social.

Al respecto, expone que: "En primer lugar, existen normas de nuestro derecho positivo que, en muchos casos, permiten a los socios de la sociedad anónima elevar los requisitos de quórum y de mayorías necesarias para la aprobación de decisiones asamblearias. Así, por ejemplo, el art. 244 de la ley de Sociedades Comerciales permite, por vía estatutaria, incrementar los requisitos de quórum necesarios para la validez de las reuniones asamblearias extraordinarias. Los arts. 243 y 244 permiten también incrementar las mayorías necesarias para la aprobación de decisiones en las asambleas, por lo que no se ve la supuesta ilegalidad de un acuerdo parasocial de sindicación cuyo efecto práctico sería equivalente a llevar el quórum de la asamblea extraordinaria y las

mayorías de ambos tipos de asambleas al ciento por ciento. Se da así, otra vez, el caso de soluciones jurisprudenciales que entran en abierta colisión con normas positivas. Nos hacemos cargo, no obstante, de las críticas de Halperín a la exigencia de unanimidad. No compartimos esa crítica: los accionistas tienen, como límite real, la frontera impuesta por el art. 94, inc. 4º de la Ley de Sociedades Comerciales, que impone la disolución en caso de imposibilidad sobreviniente de consecución del objeto social". Más adelante, el autor citado expresa: "no puede entonces argumentarse que la unanimidad pueda resultar violatoria del orden público, por imponer el derecho de veto, como si el veto no fuera factible de ser impuesto dentro de la normativa societaria por numerosas vías..."[7].

Coincidiendo con esta última opinión, aunque con las reservas de índole fácticas que formularemos más adelante, aseveramos que la unanimidad no es ajena a nuestro ordenamiento jurídico societario y, por tanto, es compatible con éste.

En principio, la unanimidad como mayoría necesaria para la adopción de decisiones no encuentra disposición societaria que la prohíba (art. 19 de la Constitución Nacional, en adelante "CN"), por lo tanto las partes del contrato plurilateral de organización, en ejercicio de su autonomía de la voluntad (art. 1197 del Cód. Civ., en adelante "C.Civ."), pueden disponer mediante cláusula estatutaria que ciertas decisiones asamblearias deberán adoptarse con el voto favorable de todos los accionistas.

Asimismo, como elemento coadyuvante, nos atrevemos a agregar que el art. 95, tercer y cuarto párrafo, LSC, en lo referente a la reconducción de sociedades comerciales, y de aplicación efectiva a las sociedades anónimas, reconoce y exige el voto unánime para el supuesto de sociedad disuelta por expiración del plazo que pretende ser reconducida por los socios (art. 11, inc. 5), LSC) al disponer: "con sujeción a los requisitos del primer párrafo, puede acordarse la reconducción mientras no se haya inscripto el nombramiento del liquidador, sin perjuicio del mantenimiento de las responsabilidades dispuestas por el art. 99. Todo ulterior acuerdo de reconducción debe adoptarse por unanimidad, sin distinción de tipos".

Por otro lado, cabe expresar que de una interpretación armónica de los art. 207 y 250, LSC, extraemos que en nuestro ordenamiento jurídico societario el derecho de veto -que podría instrumentarse, entre otros modos, mediante la necesidad de adoptar resoluciones sociales por unanimidad- es válido y encuentra reconocimiento y sustento normativo[8].

En efecto, cuando el estatuto prevea diferentes clases o categorías de acciones, ante cualquier intento de alterar los derechos propios de la categoría, o bien cuando se disponga estatutariamente que determinada decisión requerirá la aprobación de tal o cual clase de acciones, indefectiblemente deberá procederse a convocar a los titulares de la categoría de acciones en cuestión a fin de que consientan la modificación de sus derechos particulares de clase, o bien consideren y aprueben dicha decisión conforme lo demanda el estatuto. Resultará jurídicamente impugnable, de acuerdo a los arts. 250 y 251, LSC, la pretendida modificación de los derechos de la clase frente a la decisión negativa de la propia categoría[9], como así también la adopción de la decisión sin el acompañamiento de votos de la clase[10], operando en ambos supuestos, concretamente, el derecho de veto señalado.

Es más, aun ante la ausencia de clases de acciones (art. 207, LSC), el derecho de veto se puede instrumentar mediante una cláusula estatutaria que agrave las mayorías necesarias para la adopción de las resoluciones sociales conforme lo autorizan los arts. 243 y 244, LSC, en cuyo caso, la aprobación del tema puesto a consideración de los accionistas requerirá la concurrencia necesaria del número de votos afirmativos exigidos por el estatuto.

Por ello, no encontramos diferencia alguna entre convalidar la posibilidad de agravar la mayoría a alcanzar para la aprobación de determinada decisión a fin de consagrar el mentado derecho de veto, y reconocer estatutariamente el derecho de obstaculizar la adopción de una decisión mediante la imposición de la unanimidad, como mayoría necesaria para la adopción de decisiones sociales.

Se observará que, en ambos casos, el resultado práctico será el mismo. No alcanzada la mayoría agravada o la unanimidad, el tema puesto a consideración del órgano de gobierno se considerará rechazado o no aprobado. De ahí que resulte incongruente afirmar, por un lado, la posibilidad de agravar las mayorías (arts. 243 y 244, LSC) y negar, por el otro, la instrumentación del derecho de veto mediante la exigencia del voto unánime.

De lo expuesto, surge que el reconocimiento de la unanimidad como mayoría estatutaria y, por tanto, como instrumento de veto, exigible para la adopción de ciertas resoluciones sociales que los accionistas reputen esenciales para la vida societaria, no se da a patadas con las disposiciones que la LSC prevé respecto del régimen de mayorías.

Huelga destacar que dicho derecho de veto es incorporado explícitamente en el texto del art. 281, inc. c), LSC. De esta norma surge ese derecho a cargo del consejo de vigilancia cuando el estatuto, además de organizarlo, determine que el directorio no podrá celebrar determinada calidad de actos o contratos sin la previa autorización de aquél órgano social facultativo. Ante la negativa del consejo de vigilancia, el directorio puede recurrir a la asamblea ordinaria (arts. 234, inc. 1), y 281, inc. c), LSC) a fin de que ésta considere la aprobación, o no, del acto vetado. No obstante la responsabilidad de los directores por la infracción a la disposición del estatuto, se deja a salvo la validez del acto ejecutado ante terceros, por resultar dicha cláusula estatutaria inoponible a los terceros de buena fe (art. 58, LSC).

Similar derecho de obstruir la adopción de una decisión social se les reconoce a los titulares de bonos de goce (arts. 223 y 228, LSC) cuando se les quiera modificar las condiciones de emisión de los mismos (nos remitimos, al respecto, al art. 232, prim. párr., LSC).

Finalmente, el derecho de veto también se prevé en los arts. 275 y 287, LSC. Las normas citadas otorgan a los accionistas que alcancen el 5 % del capital social, respectivamente, la facultad de oponerse a la extinción de responsabilidad del directorio derivada de la aprobación de su gestión, renuncia expresa o transacción[11], como así también la facultad de rechazar la remoción injustificada de algún síndico[12].

Empero, lo aquí afirmado no debe asumirse de modo absoluto. En tal sentido, estimamos que la unanimidad debería referirse a ciertas y determinadas decisiones plasmadas en el estatuto que se estimen vitales para el desenvolvimiento de la sociedad. De no ser así, se correría el riesgo de convertir a la asamblea en un órgano carente de operatividad, con los graves perjuicios a la sociedad derivados de la imposibilidad de adoptar decisiones concernientes a la marcha regular de la sociedad (art. 234, LSC) o a los aspectos estructurales ligados a ella (art. 235, LSC). Tal circunstancia podría conducir a la causal disolutoria regulada en el art. 94, inc. 4), LSC, consistente en la imposibilidad sobreviniente de lograr el objeto social. La pretensión de declaración judicial de disolución conduciría a los accionistas a transitar por el intrincado camino de la justicia con las demoras, costos y las conocidas dificultades que ello implica.

De ahí que el riesgo presente o potencial de la paralización de la sociedad que habitualmente se menciona para desechar a la propiciada unanimidad, se vea, en la práctica, reducido a una pequeña porción del espectro total de sociedades anónimas (principalmente las encuadradas en alguno de los incisos del art. 299, LSC) que, en principio, funcionan orgánicamente como tales y

que padecen, en cierta medida, la indiferencia de sus accionistas. Por ello, en este supuesto estaría justificado por cuestiones fácticas (recuérdese que sostenemos que no existen óbices legales), el cuestionamiento a la unanimidad para la toma de decisiones sociales.

Por el contrario, en la gran mayoría restante de sociedades anónimas, comúnmente conocidas como sociedades de familia o cerradas, en las cuales no se verifica ni la dispersión accionaria ni el desinterés del accionista en la marcha de la sociedad, no existiría fundamento legal sólido que impida la implementación de la unanimidad, limitada a la adopción de ciertas decisiones que los accionistas estimen relevantes y, por ello, así lo dispongan en el estatuto.

c) Designación de directores por el sistema de lista completa

Es dable indagar sobre la validez de la designación de directores mediante el denominado sistema de lista completa. Éste consiste en votar listas con los nombres de todos los candidatos a directores, en vez de votar, en forma individual y sucesiva, sobre cada uno de los postulantes.

De tal modo, resultarán electos los candidatos incorporados en la lista que obtengan la mayoría absoluta de votos, o la mayoría agravada que establezca el estatuto (art. 243, últ. párr., LSC).

La validez de la elección de directores por lista completa, sea que el estatuto la autorice o bien que los accionistas reunidos en asamblea espontáneamente lo implementen, ha sido objeto de cuestionamiento, argumentándose que la LSC considera a cada director en forma individual (ver arts. 255, 234, 281, 256, 257, 258, 259 y 274, LSC); como, asimismo, que el art. 263, LSC, prohíbe la derogación en el estatuto del derecho de los accionistas a acumular sus votos en la elección de directores, o a reglamentarlo de manera que se dificulte su ejercicio y, por ello, la elección por listas eliminaría la posibilidad de utilización de ese derecho[13].

Nos permitimos disentir con tal opinión. En principio, porque la LSC no veda el empleo de tal sistema, de ahí que corresponda admitir su validez (conf. art. 19, CN). Asimismo, si todos los accionistas votan ordinariamente[14], la elección por lista completa simplificará y abreviará el trámite electoral.

En definitiva, los candidatos que obtengan la mayoría necesaria de votos (conf. art. 243, últ. párr., LSC) se impondrán inexorablemente en el acto asambleario, resultando irrelevante el hecho de que los votos recaigan sobre la lista en sí o individualmente sobre cada uno de los aspirantes a director.

En el apartado siguiente, analizaremos la designación de directores por clases de acciones, para luego, en el apartado 5, abocarnos a desentrañar el derecho del accionista de votar en la elección de directores mediante el sistema de voto acumulativo. Por último, la elección de directores por el consejo de vigilancia, y otros supuestos especiales, serán tratados en los restantes apartados.

IV.- Elección por clase o categoría de acciones (art. 262 LSC) [arriba]

a) Antecedentes y finalidad del sistema de elección de directores por clase de acciones

El Código de Comercio de la Nación no previó en su texto la posibilidad de elegir directores por clase o categoría de acciones.

Como antecedente inmediato del art. 262, LSC, se cita reiteradamente a la práctica profesional materializada en estatutos de sociedades anónimas, y en la Resolución General de fecha 23-12-1954, y su modificatoria y complementaria de fecha 30-04-1958, del órgano administrativo de control societario, por entonces la Inspección General de Personas Jurídicas (actualmente, Inspección General de Justicia).

En función de las disposiciones administrativas citadas, las sociedades anónimas se encontraban habilitadas para incluir en sus estatutos cláusulas que establecieran clases de acciones, estructurándose el régimen electivo de los directores en función de la existencia de grupos de accionistas diferenciados. El rasgo sobresaliente de la normativa consistía en la relación de proporcionalidad que debía existir entre la cantidad de votos o acciones del grupo y la cantidad de directores a ser elegidos.

Asimismo, la Resolución General Nº 21 de la CNV, del 26 de marzo de 1971, establecía en su art. 11, inc. 5, que no podrá atribuirse a una determinada categoría de acciones el privilegio de proponer, elegir o que sus poseedores sean elegidos miembros del directorio, en proporción mayor al capital que representan, en relación al capital total con derecho a voto.

Por su parte, el Anteproyecto de Ley General de Sociedades de los Dres. Malagarriga y Aztiria, del año 1959, regulaba el instituto analizado en el art. 316. El Anteproyecto de Ley General de Sociedades de 1967, de Halperín, Colombres, Fargosi, Odriozola y Zaldívar hizo lo propio en el art. 264, incluido luego en la LSC como art. 262.

La Exposición de Motivos de la LSC Nº 19.550 consigna que “es una práctica ya establecida en el país, que tiene la ventaja de dar representación en el directorio a los distintos grupos de accionistas, muy importante en el caso de fusión o de incorporación de nuevos capitales” (Capítulo II, Sección V, Párrafo IX, nº 6, a).

En igual sentido, calificada doctrina considera que el sistema de designación de directores por clase persigue principalmente otorgar a un grupo de accionistas, sean o no fundadores de la sociedad, la posibilidad de retener el control de la misma pese a tener acciones que no representen una porción significativa o mayoritaria del capital social y, como contrapartida, brindar a los titulares de las otras categorías de acciones la posibilidad de participar en la administración de la sociedad mediante la designación de directores[15].

De ahí que las cláusulas estatutarias que otorgan a los titulares de una clase de acciones la posibilidad de designar a la mayoría de los integrantes del órgano de administración, aunque su participación accionaria no sea preponderante, recibieran la denominación de cláusulas oligárquicas[16].

Sin perjuicio de ello, una influyente línea de opinión reconoce en el derecho de designar directores por clase de acciones una finalidad de tutela específica de la minoría o ciertas minorías, quienes obtienen la seguridad de que designarán para lo futuro uno o más directores, con prescindencia de las demás clases y del resultado de una elección general[17].

b) Las clases o categorías de acciones y la designación de directores por clase de acciones

La división del capital social en clases de acciones se encuentra admitida y reconocida por el art. 207, LSC. Esta norma permite, por medio de una cláusula estatutaria específica, conferir a los titulares de cada una de las clases o categorías de acciones en que puede estar dividido el capital derechos políticos y patrimoniales diferenciados. No obstante ello, la norma exige homogeneidad de derechos dentro de cada categoría, siendo nula toda disposición en contrario.

En este contexto, se integra el art. 262, prim. párr., LSC, al disponer que “cuando existan diversas clases de acciones el estatuto puede prever que cada una de ellas elija a uno o más directores, a cuyo efecto reglamentará la elección”.

Sobre la cuestión, se ha manifestado que “el estatuto puede organizar grupos diferentes sobre la base precisamente del derecho de cada una de ellas de elegir uno o varios directores”[18], de lo cual se desprende que la cantidad de directores a ser designados por cada categoría de acciones, puede ser el único derecho diferencial existente entre ellas.

La modificación de los derechos de la clase, adelantamos, requerirá la aprobación de los accionistas de la clase cuya participación cuantitativa (o cualitativa[19]) se pretende alterar, quienes reunidos en asamblea especial se manifestarán aprobando o rechazando la pretendida modificación, conforme lo dispone el art. 250, LSC.

Sin embargo, nos permitimos disentir con el autor mencionado cuando admite que “no parece contrario a ninguna norma superior que, en la elección de directores una clase de acciones carezca de voto, siempre que condiga con la regulación general sobre la supresión de voto de determinadas clases”[20].

Por un lado, estimamos que el art. 262, LSC, sienta un principio general, sin admitir matices, por el cual si se dispone estatutariamente la existencia de diversas clases de acciones con derecho a designar directores, todas y cada una de ellas, forzosamente, deben tener la posibilidad de designar al menos un director. Creemos que la norma es clara y no deja lugar a una interpretación diferente[21].

Por otra parte, consideramos que la solución propuesta por Alegría podría llegar a entorpecer la integración y el normal desenvolvimiento del órgano de administración por el sinnúmero de conflictos y desavenencias que se podrían generar; de ahí que la consideremos carente de operatividad.

Los fundamentos jurídicos expuestos, juntamente con la operatividad del sistema, nos impulsan a concluir que ante la existencia de acciones preferidas privadas del derecho de voto por disposición estatutaria (art. 217, LSC), y mediando una cláusula estatutaria que atribuye a una clase de acciones el derecho de designar directores de acuerdo con el art. 262, LSC, los titulares de aquéllas deberán indefectiblemente gozar de este derecho.

De tal modo, los titulares de acciones preferidas gozarían del derecho de voto para elegir directores por el sistema de categoría de acciones, al igual que en las hipótesis previstas expresamente en los arts. 70, últ. párr., 217, 244, *in fine*, y 284, ter. párr., LSC[22].

Sin perjuicio de admitir las dificultades prácticas que se presenten, desde una perspectiva dogmática hacemos extensibles los argumentos legales arriba vertidos para otorgar el derecho de designar directores por clase de acciones a los titulares de las acciones de participación privadas del derecho de voto[23], el cual tendría que ser reconocido únicamente para tal fin, aunque los estatutos sociales y las reglamentaciones administrativas no reconozcan aquel derecho.

Desde otro ángulo, compartimos la posición de aquellos autores que consideran que no existe impedimento alguno para que uno o varios directores sean electos por categorías de acciones, y otros sean designados por los restantes accionistas reunidos en la asamblea ordinaria[24]. En

definitiva, siempre existirá en ese supuesto más de una clase de acciones, con derecho, cada una, de designar directores.

c) Requisitos para habilitar el sistema

La habilitación de este sistema electoral requiere la previsión estatutaria de distintas clases de acciones (art. 207, LSC), como asimismo que el estatuto social expresamente les confiera el derecho de elegir directores por categoría de acciones (art. 262, LSC). En su defecto, las clases carecerán del derecho aquí analizado.

La cláusula estatutaria que ordena la designación de directores por clase puede ser incorporada en oportunidad de constituirse la sociedad o bien ser incluida con posterioridad mediante la reforma del estatuto llevada a cabo por una asamblea extraordinaria (art. 235, LSC).

Por expresa disposición del art. 280, prim. párr., LSC, la designación de directores por clase no será procedente cuando el estatuto social organice un consejo de vigilancia con facultades explícitas de designar a directores. Sin embargo, si el estatuto contempla la existencia de distintas clases de acciones, también podrá establecer que a cada una de dichas clases le corresponda elegir a uno o más accionistas para que integren el consejo de vigilancia (consejeros por clase) y de ese modo poder participar en las elecciones de los integrantes del directorio. Las posibilidades de lograr designar al menos un director dependerán de la participación e influencia que cada clase pueda tener en el seno del consejo de vigilancia, en el cual, en tanto órgano colegiado, se adoptan las decisiones por mayoría absoluta de votos. Desarrollaremos el tema en el apartado 6, adonde remitimos al lector.

Una vez incorporado al estatuto el derecho de la clase para designar directores, solamente podrá ser suprimido o modificado mediante la conformidad previa, o simultánea, de los titulares de acciones de la clase en cuestión (art. 250, LSC). La decisión asamblearia que modifique los derechos de la clase, sin el previo consentimiento de ésta, será pasible de la acción de impugnación prevista en el art. 251 y stes., LSC[25].

d) La aun controvertida cuestión de la proporcionalidad

La doctrina se encuentra dividida sobre la necesidad de una relación de proporcionalidad entre la cantidad de directores a ser electos por cada categoría de acciones y los votos detentados por la clase referida computados sobre el total, o entre la cantidad de directores a designar por la categoría y su participación en el capital social.

Entre quienes pregonan la necesidad de instaurar un límite o tope a fin de evitar abusos y arbitrariedades, encontramos a Zaldívar, quien luego de reconocer que “el art. 262 no establece dicha limitación (…) la norma está redactada de tal modo que implícitamente pareciera admitir la desproporción”, estima que “debe tenerse en cuenta que otras normas parecen establecer un límite a la desproporción, en especial las relativas a las acciones con voto plural. Ya hemos visto que el art. 216, permite que el estatuto cree clases de acciones con derecho hasta cinco votos cada una. Esa posibilidad y ese límite también se refieren a la elección de directores. Por lo tanto, debe admitirse que las acciones de una clase determinada tengan voto plural exclusivamente al efecto de la elección de directores; sin embargo, siempre deberá respetarse el límite de los cinco votos como máximo. De modo que el límite establecido en el art. 216 tendría que ser contemplado al distribuir los estatutos los cargos del directorio entre diversas clases de acciones”[26].

Con semejante temperamento, se ha considerado que el problema ya ha sido resuelto por la Inspección General de Personas Jurídicas en sus resoluciones del 23 de diciembre de 1954 y 30 de abril de 1958 en las que se admitió de hecho la designación de directores por grupos, pero otorgándole a cada grupo derecho a un número de directores proporcional al número de sus votos[27].

Por último, es dable destacar que la corriente de opinión que pregona la exigencia de la proporcionalidad, o cierto límite a la desproporción, se impuso entre los integrantes de la Comisión encargada de redactar el Anteproyecto[28].

Con una interpretación diferente del texto legal analizado, que conduce a negar la existencia de disposición legal alguna que imponga la mentada proporcionalidad, calificada doctrina entiende "que la solución de la LS, art. 262, atiende al razonable problema de mantener el control de una sociedad anónima en manos de determinado grupo empresario, y que por lo tanto su amplio texto no debe menguarse con interpretaciones restrictivas"[29].

Por nuestra parte, estimamos que de los arts. 207 y 262, LSC, se desprende con meridiana claridad que no se requiere observar una relación de proporcionalidad alguna entre la porción de capital social que la clase de acciones representa sobre el total o entre la cantidad de votos con que cuente una categoría de acciones y la cantidad total de directores.

Si esa hubiera sido la intención del legislador, que no se vislumbra en ningún momento, la habría incluido expresamente imponiendo, de una u otra forma, un límite o tope razonable a la cantidad de directores a ser designados por cada clase de acciones, como efectivamente lo instituyó para el régimen de elección de directores de sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria.

Para ese tipo societario, el art. 311, LSC, establece "El estatuto podrá prever la designación por la minoría de uno o más directores y de uno o más síndicos. Cuando las acciones del capital privado alcancen el 20% (veinte por ciento) del capital social tendrán representación proporcional en el directorio y elegirán a uno de los síndicos. No se aplica el art. 263".

Aunque nos critiquen por reiterativos, entendemos que la omisión de los proyectistas de la LSC, quienes conocían acabadamente los antecedentes del instituto y no eran ajenos a la problemática generada en la práctica societaria, de ninguna manera puede conducirnos a una interpretación que acote el vasto campo de acción de las normas en cuestión, sobre todo si se considera que la regla de la proporcionalidad sí fue establecida para las sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria.

Como elemento adicional, se debe advertir la coherencia interna de nuestro ordenamiento societario. Es del caso mencionar que la LSC, en el art. 288, tampoco requiere relación de proporcionalidad entre el número de síndicos que corresponde designar por disposición estatutaria a cada una de las clases de acciones y el capital, o los votos, que estas tienen sobre el total.

Tampoco debe perderse de vista que la propia LSC permite por expresa disposición estatutaria privar del derecho político de voto a una o más clases de acciones (art. 217, LSC), lo cual conduciría a despojar a los titulares de esas acciones de toda posibilidad de designar directores, aunque con la salvedad que de estar habilitado el mecanismo del art. 262, LSC, los titulares de esas clases de acciones preferidas gozarán del derecho de designar a un director como mínimo (nos remitimos al apartado 4, b).

De ahí que si se permite lo más, es decir privar al titular de acciones preferidas del derecho de voto y, en consecuencia, de la posibilidad de designar directores (o al menos designar a uno solo de estar habilitado el sistema del art. 262, LSC, según opinamos), no parece razonable vedar lo menos, es decir reconocer a los titulares de esas clases de acciones el derecho a designar, como mínimo, a un director, sin que se deba verificar proporción alguna entre la cantidad de votos de esa clase y el número de directores que se le reconozca[30].

Por todo lo expuesto, consideramos inapropiado interpretar la norma jurídica vigente para reducir, sin fundamento alguno, su justo alcance. La posición que asumimos es coherente con el fin que a nuestro entender persigue el instituto, consistente en permitir a un grupo de accionistas, indistintamente de su participación accionaria, designar a la mayoría de los integrantes del órgano de administración, y controlar así los negocios de la sociedad.

Por otro lado, para las sociedades anónimas sujetas al régimen de oferta pública de valores negociables (Ley Nº 17.811 -BO: 22-07-1968- modificada parcialmente por el Decreto), el art. 16 de la Res. Gen. de la CNV Nº 368/01 reproduciendo los lineamientos de su antecedente Res. Gen. 21/1971, establece la existencia de una necesaria proporcionalidad entre los cargos a cubrir por la clase o categoría y el capital social con derecho a voto que dicha clase o categoría representa.

La imposición del límite proporcional previsto por la norma referida (que a nuestro criterio es de dudosa validez por tratarse de una norma de inferior jerarquía que restringe ostensiblemente el alcance y sentido del texto de una norma de mayor rango como lo es la LSC) no procederá ante la existencia de acciones estatutariamente dotadas de voto plural, siempre que éstas sean emitidas con anterioridad al ingreso de la sociedad al régimen de oferta pública. Ello en virtud del mandato del art. 216, últ. part., LSC, que veda emitir acciones de voto plural después que la sociedad haya sido autorizada a hacer oferta pública de sus acciones.

e) Procedimiento de designación, régimen de quórum y mayorías

La elección de los directores por cada clase de acciones deberá ser llevada a cabo mediante la convocatoria y celebración de una asamblea especial de accionistas (arts. 262 y 250, LSC).

Sin perjuicio de ello, existen coincidencias en doctrina, avaladas por la práctica, en el sentido de admitir que la elección pueda realizarse mediante votación independiente dentro de la asamblea general ordinaria. En este supuesto, resulta necesario que la convocatoria a dicha asamblea general ordinaria contemple, como punto expreso del orden del día, la designación, por la clase de acciones, de los directores que le corresponda elegir. La reunión de la clase dentro de la asamblea general no importa dispensar el cumplimiento del quórum y de las mayorías necesarias para que la asamblea especial de clase se repute regularmente constituida y para que pueda sesionar y adoptar decisiones válidamente.

Sin embargo, no procederá la celebración de la asamblea especial de clase (art. 250, LSC) en el marco de la asamblea general ordinaria (art. 234, LSC) si el estatuto determina que aquélla se debe celebrar de modo independiente.

De todos modos, y debido al mayor grado de transparencia, organización y privacidad, y a los efectos de disipar cualquier clase de maniobra obstruccionista, resulta conveniente la convocatoria de la asamblea especial a fin de que los titulares de las acciones de la clase designen a sus representantes en el directorio.

El régimen de quórum y mayorías aplicable a la asamblea especial coincide con el imperante para las asambleas ordinarias, por la explícita remisión que efectúa el art. 250, LSC. Por ello, nos remitimos a lo expuesto en el apartado 2, b), donde tratamos esos temas.

Por último, de frustrarse la elección del director por la categoría correspondiente, se ha sostenido que la designación de ese director, o directores, se llevará a cabo por la asamblea ordinaria. En este sentido, y luego de ensayar tres posibles respuestas a la cuestión, se expide una influyente doctrina al considerar que la pasividad, negligencia o desinterés de los beneficiarios del derecho de designar directores por clase, no puede ser causa de paralización del directorio, al no poder integrar el número necesario para deliberar válidamente, y que por ello la asamblea ordinaria debiera cubrir les vacantes[31].

De igual modo se resolvió en autos "Saiz, Marta c/Camper SA", donde se dejó sentado que "si bien el régimen que consagra la Ley de Sociedades, en su art. 262, importa un derecho de consecución para los accionistas de distintas clases, si éstos no lo ejercitan o no logran ejercitarlo útilmente, no puede entenderse que de esta suerte o por ésta vía se deje desintegrado el órgano de administración y quizás sin posibilidad de funcionar"[32].

Esta posición fue también receptada por las Normas de la CNV. Éstas, en el art. 7 de la Res. Gen. Nº 290/1997, establecen que si los titulares de alguna clase de acciones no se encontraren presentes, los directores o síndicos de esa clase serán elegidos por la asamblea general, salvo disposición en contrario del estatuto social.

Por su parte, el Anexo A de la reciente Resolución General 7/2005 (BO: 25-08-2005) de la Inspección General de Justicia de la Nación (en adelante "RG IGJ 7/2005") establece en el art. 113 para las sociedades anónimas sujetas a su ámbito de fiscalización que: "las disposiciones estatutarias que contemplen la elección de directores por clases de acciones (artículo 262, Ley Nº 19.550), deben contener previsiones que aseguren que las designaciones se produzcan con el voto de las acciones de la clase respectiva o que, si así no ocurriese por el empate o por ausencia de todos los accionistas que la integren, dichas designaciones puedan ser efectuadas por la clase restante, o por las restantes a prorrata si hubiere más de una, o por la asamblea ordinaria en pleno, siempre que en todos los supuestos se trate de acciones con derecho a voto".

En lo que a nosotros respecta, disentimos con lo indicado en los párrafos precedentes. En primer término, la ausencia de elección de directores de la clase se presentará ante la existencia de un empate en la votación en la asamblea, sea que ésta se celebre independientemente o en el seno de la asamblea general, o bien porque fracasada la primera convocatoria por falta de quórum, ningún accionista de la clase se presente a la segunda convocatoria o los que se presentan se abstengan de votar, circunstancias que parecen de remota verificación en la práctica[33].

En segundo término, porque la asamblea ordinaria carece de competencia sobre la materia. En efecto, se deduce de la interpretación sistemática de los arts. 234 y 235, LSC, que la competencia de la asamblea ordinaria se circunscribe a los temas indicados en el art. 234, LSC. De ahí que la decisión de la designación de directores por la clase de acciones integra el ámbito decisorio de la asamblea especial que, al respecto, tiene competencia exclusiva y excluyente.

Estimamos que la posición por nosotros cuestionada, seguida por la mayoría de la doctrina, está dotada de un fuerte contenido sancionatorio que no se compadece con el texto ni con el espíritu del art. 262, LSC, de ahí que nos parezca desacertada y vacía de fundamentos normativos.

Intentando conciliar y tutelar los intereses de la clase de acciones, propiciamos una solución tendiente a conservar el sistema electoral y los derechos de los accionistas de esa categoría de acciones. Amparándonos en el art. 257, seg. párr., LSC, pensamos que los directores de la clase deben continuar en el cargo hasta ser reemplazados por la próxima asamblea especial de accionistas.

f) La reglamentación estatutaria

El art. 262, LSC, dispone que cuando existan diversas clases de acciones el estatuto puede prever que cada una de ellas elija uno o más directores, a cuyo efecto reglamentará la elección.

Al respecto, se ha expresado que "...la asamblea especial de la categoría para la designación de directores, no se encuentra sujeta imperativamente a las normas de la asamblea ordinaria, tal como la LS, art. 250, establece para el caso en que se requiera el consentimiento o ratificación de la clase ante una resolución que afecta sus derechos, y que las normas de la asamblea ordinaria solo regirán, por tanto, supletoriamente en defecto de previsión estatutaria en contrario"[34].

Disentimos con ello. En efecto, estimamos que una interpretación armónica de los arts. 250 y 262, LSC, nos conduce a afirmar que la convocatoria, quórum y las mayorías requeridas para la asamblea especial de accionistas se rigen, imperativamente, por las normas de la asamblea general ordinaria, por expresa remisión legal (art. 250, LSC). Por ello, sostenemos que no existe margen de libertad para que los accionistas puedan apartarse de la pauta fijada por la normativa societaria[35]. Nos remitimos a los apartados 4. e) y 2, b), donde referimos esos aspectos.

Por lo expuesto, creemos que la reglamentación estatutaria aludida por el art. 262, LSC, refiere únicamente a la posibilidad de regular el procedimiento a seguir para distribuir y adjudicar el cargo de presidente del directorio y, eventualmente, el de vicepresidente, y secretario de directorio (si este último cargo está contemplado en el estatuto), a una u otra categoría de acciones.

g) El sistema de elección de directores por clase de acciones, ¿es compatible con el sistema de elección de directores por voto acumulativo? Nuestra opinión

De acuerdo al art. 263, seg. párr., LSC, la disposición estatutaria que establece la elección de directores por clases de acciones excluye la posibilidad de ejercer el derecho de voto acumulativo. En virtud de ello, un prestigioso sector de la doctrina sostiene que ambos sistemas de votación se excluyen[36].

Con otra inteligencia de la norma, destacada corriente de opinión admite, con diferentes argumentos, que el estatuto prevea la coexistencia de ambos instrumentos electorales, de modo tal que en el sistema de elección de directores por clases de acciones (art. 262, LSC) se permita el ejercicio del derecho de votar acumulativamente (art. 263, LSC), siempre y cuando la cantidad de directores a ser designados por la clase alcance un mínimo de tres.

En ese sentido, se expresa que "ambos sistemas se excluyen por su propia naturaleza. Sin embargo, si el número de directores a elegir por cada categoría lo justificara, el estatuto podría prever y reglamentar este derecho para la elección dentro de cada una de las clases de acciones. Además, si no todos los directores son designados por las asambleas especiales, y algunos son elegidos por la asamblea ordinaria, si el número lo justifica, también es aplicable el voto acumulativo"[37].

Concordantemente, se afirmó que “una interpretación amplia de la jurisprudencia citada posibilita que parte de los directores se elijan por categoría y parte por la asamblea ordinaria, y mediando previsión estatutaria para esta última hipótesis, cabría la aplicación del sistema de voto acumulativo, incluso para el primer supuesto”[38].

Con tal temperamento, se opinó “que la exclusión de elección por voto acumulativo cuando exista elección por clases no es imperativa, sino supletoria de la voluntad de las partes, quienes pueden establecer en el estatuto original o en su modificación la posibilidad de votación acumulativa para la designación del o de los miembros del órgano designados por una, algunas o todas las clases”[39].

Por último, se ha señalado que “lo que el art. 263 LS prohíbe es la simultaneidad en el funcionamiento de los sistemas de elección por acumulación de votos y por categoría de acciones. Dicha simultaneidad no se presenta cuando el sistema de elección por acumulación de votos se utiliza para la elección interna realizada por los accionistas de una clase de acciones”[40].

Enrolándonos en esta última posición, y reconociendo lo discutible que resulta el criterio que propugnamos, consideramos viable que el estatuto social compatibilice la elección de directores por categorías de acciones con el sistema de elección de directores por voto acumulativo, cuando por lo menos a cada clase de acciones, o a una de ellas, le corresponda elegir como mínimo a tres directores.

Estimamos que lo que la LSC intenta evitar es la elección simultánea de directores mediante el sistema de voto acumulativo y el sistema de clases, en una misma asamblea ordinaria de accionistas, y ello por una mera cuestión de orden y de transparencia, que conlleva a eliminar cualquier fuente generadora de conflictos y controversias en el seno de ese órgano.

De allí que dicha simultaneidad no se verificará si el derecho consagrado por el art. 263 se ejerce en la asamblea especial de clase (art. 250, LSC), donde los minoritarios de la clase podrán votar acumulando sus votos, mientras que el resto de los accionistas de la clase elegirá mediante el sistema ordinario o plural.

Repárese que la LSC no veda la aplicación del art. 263 para las asambleas especiales de accionistas (art. 250, LSC); por ello ante la ausencia de prohibición expresa (art. 19, CN) corresponde la plena operatividad de lo propuesto.

A tal efecto, sería conveniente que el estatuto prevea positivamente que los titulares de la clase o clases de acciones se encuentran facultados para ejercer el derecho de votar acumulativamente en la asamblea especial correspondiente (art. 250, LSC), tornándose operativo el art. 263, LSC.

En principio, esa estipulación estatutaria propuesta sería eficaz para contrarrestar una posible maniobra del grupo controlante tendiente a desvirtuar el derecho de la clase a designar directores (art. 262, LSC) mediante el recurso de adquirir, o disponer por cualquier negocio jurídico (e.j. usufructo de acciones -art. 218, LSC[41]-; transferencias del dominio fiduciario con finalidad de garantía o de administración –Ley Nº 24.441, BO: 16-01-1995; operaciones de pases de títulos[42]; ejercicio del derecho de voto por el acreedor prendario -art. 219, LSC[43]-; otorgamiento de poderes –conf. art. 239, LSC, y art. 70, inc. c, Decreto-) títulos de esa categoría que confieran los votos necesarios para imponerse en la asamblea especial en la que se trate la designación de los directores, y que en virtud de ello termine nombrando a todos los directores dentro de cada una de las clases, excluyendo así a las minorías de dichas clases de toda

posibilidad de designar directores. Evidentemente, con la implementación del ejercicio del voto acumulativo en la designación por clase podríamos neutralizar tal maniobra.

Lo aquí propuesto se basa también en el espíritu y finalidad del derecho de votar acumulativamente, consistente en conferir a las minorías la posibilidad de acceder al órgano de administración mediante la designación de un director. Con la articulación de ambos sistemas electorales, se otorga a las minorías de la categoría de acciones la posibilidad de elegir directores mediante el empleo del art. 263, LSC.

Además, si la propia LSC otorga a los socios la facultad de suprimir, para la asamblea ordinaria, el ejercicio del derecho de voto acumulativo en la designación de directores a través de la previsión estatutaria de un consejo de vigilancia con facultades para designar directores (art. 281, inc. d, LSC), anulando las aspiraciones de la minoría[44], no encontramos fundamento razonable que lleve a vedar a los accionistas la posibilidad de aplicar en la asamblea especial el sistema del voto acumulativo para la elección de directores por categoría de acciones, acoplándose armónicamente en el estatuto ambos sistemas electorales. Quien puede lo más (suprimir el ejercicio del derecho para la elección de directores) puede lo menos (conferir tal derecho para que los accionistas de la clase lo ejerzan).

Finalmente, lo manifestado concuerda con las tendencias del derecho societario que confieren a las partes del contrato plurilateral de organización un amplio margen de ejercicio de su autonomía de la voluntad (art. 1197, C.Civ.)[45], reconociéndoles amplias facultades para reglamentar y compatibilizar eficientemente sus derechos e intereses, por tratarse de relaciones intersubjetivas de tipo económico-patrimonial.

h) Reemplazo y remoción de directores electos por clase de acciones

Emprenderemos ahora el estudio del reemplazo de los directores designados por clases de acciones. En primer término, y a diferencia del régimen de designación de síndicos por clases (art. 288, LSC), lamentamos la omisión en que incurrió el legislador al no exigir en el art. 262, LSC, la imperativa designación de directores suplentes.

En lo que respecta al reemplazo de los directores titulares, identificamos dos escenarios particulares a ser tenidos en consideración. El primero consiste en que el estatuto prevea expresamente el procedimiento a seguir en el supuesto de que un director electo por una clase de acciones deba ser remplazado. Se deberán observar, entonces, los lineamientos allí descriptos para proceder a reemplazar al director titular.

Lo razonable y conveniente será que el estatuto establezca que la clase de acciones, en oportunidad de elegir a quienes ocuparán el cargo de director titular, designe a uno o más directores suplentes, quienes en caso de vacancia reemplazarán a los titulares del modo previsto por aquel instrumento.

La segunda situación, en cambio, estaría dada por la carencia de previsión estatutaria. Ésta hipótesis solamente se verificará si la sociedad cuenta con una sindicatura o un consejo de vigilancia que la reemplace (art. 283, LSC). Ello así porque de acuerdo al art. 258, prim. párr., LSC, si se prescinde del órgano de fiscalización, se tornará imperativo que el estatuto prevea la designación de directores suplentes para subsanar la ausencia de los titulares.

Ante la previsión estatutaria de una sindicatura (o consejo de vigilancia en su reemplazo -art. 283, LSC-), y salvo que el estatuto establezca otra cosa, recaerá sobre el órgano de fiscalización

la designación del reemplazante, quien permanecerá en el cargo hasta que se celebre la próxima asamblea ordinaria (art. 258, seg. párr., LSC).

No obstante ello, por la gravedad de la situación y más allá de encontrarse cubierta la vacancia por la designación del reemplazante por el órgano de fiscalización, a fin de preservar la operatividad del sistema del art. 262, LSC, juzgamos conveniente que el directorio proceda inmediatamente a convocar a la asamblea especial (arts. 236 y 250, LSC) en cabal cumplimiento de una disposición estatutaria[46], de modo que sea esa asamblea la que designe al director, posibilitando de tal modo que los accionistas de la clase recuperen su participación en el directorio.

Asimismo, consideramos que ante la demora o negativa del directorio, el órgano de fiscalización se encontraría legitimado y compelido a efectuar la convocatoria de la asamblea especial (conf. art. 294, inc. 7), LSC). En su defecto, se correría el riesgo, por la pasividad del directorio como por la de los síndicos electos por el mismo grupo mayoritario (art. 234, inc. 2), LSC), que hasta la próxima asamblea, ordinaria o especial según el caso, se designe a un director afín al grupo de control, neutralizando durante ese período el derecho de los accionistas de la clase de acciones a participar en el directorio[47].

Todo ello, sin perjuicio del derecho de los titulares de acciones de la clase o categoría en cuestión, y siempre que su tenencia accionaria alcance el cinco por ciento del capital social (art. 236, LSC), de solicitar al directorio, y en su defecto a la sindicatura, que proceda a convocar a la asamblea especial a fin de poder designar al director (o directores) suplente y cubriendo de ese modo el cargo vacante.

Situación distinta, a nuestro entender, se presentaría si la sindicatura fuere plural (art. 290, LSC), y la clase de acciones que designó al director a reemplazar tuviera además derecho a designar un integrante en este órgano de fiscalización por cláusula estatutaria habilitante (art. 288, LSC). Ello así porque si bien la comisión fiscalizadora, en tanto órgano colegiado, adopta decisiones por mayoría, siempre se le reconocen al síndico disidente los derechos y atribuciones que la ley le confiere al órgano de fiscalización que integra (art. 290, *in fine*, LSC). De ahí que el síndico disidente, asentada su disconformidad con la mayoría en el acta respectiva, pueda proceder por sí a convocar a la asamblea especial (art. 250, LSC) a fin de que ésta designe su director.

Lo dicho precedentemente resulta válido y operativo cuando a la clase de acciones, no obstante carecer del derecho del art. 288, LSC, logra designar a un síndico mediante el voto acumulativo (conf. art. 289, LSC).

No se nos escapa la voluntad del legislador, expuesta en el art. 297, inc. 7), LSC, de otorgar únicamente a la sindicatura la facultad de convocar a asamblea ordinaria o a la especial cuando el directorio omita o fuere renuente en hacerlo. Sin embargo, estimamos que la finalidad, funcionalidad y preservación del sistema de elección de directores por clases de acciones (que solo puede ser alterado mediante el consentimiento o ratificación prestado por la clase de acciones en asamblea especial según art. 250, LSC) debe prevalecer sobre la letra fría del texto legal trascripto.

En consecuencia, apreciamos viable que el síndico disidente, manifestada su oposición en la reunión del órgano de fiscalización que designe al director reemplazante, y asentada la misma en el acta correspondiente, proceda a convocar a la asamblea especial (art. 294, inc. 7), LSC) a fin de que ese órgano designe al reemplazante sin mayores dilaciones[48].

Por último, cabe mencionar que el Anteproyecto prevé que: “Cuando existan diversas clases de acciones el estatuto puede prever que cada una de ellas elija uno (1) o más directores y sus respectivos suplentes…”.

Cabe ahora analizar la remoción de los directores elegidos por clase. El art. 262, seg. párr., LSC, expresamente dispone: “La remoción se hará por la asamblea de accionistas de la clase, salvo los casos de los arts. 264 y 276”.

Se observa en la norma la loable intención de evitar que la finalidad del sistema de elección por clase se torne ilusoria en la práctica, al otorgar de modo exclusivo y excluyente a los accionistas de la clase que designó al director (o directores) la facultad de removerlo sin necesidad de expresar causa.

No obstante ello, la ley contempla dos supuestos en los cuales se permite a la asamblea general ordinaria remover a los directores designados por una categoría de acciones.

El primero, se produce cuando el director elegido por una clase de acciones se vea incurso en alguna de las prohibiciones o incompatibilidades, contempladas por el art 264, LSC, para obrar como tal.

El segundo supuesto se dará cuando los directores sean pasibles de una acción social de responsabilidad (conf. art. 276, LSC), porque la declaración de procedencia de esa acción resuelta por la asamblea ordinaria (arts. 234 y 276, LSC) trae consigo, como efecto inmediato, la remoción de los directores (art. 276, LSC).

Por último, no encontramos obstáculo alguno para que sea la misma asamblea especial la que proceda a remover al director designado por su clase por hallarse incluido en alguna de las causales de prohibiciones e incompatibilidades del art. 264, LSC.

V.- Elección por voto acumulativo (art. 263 LSC) [arriba]

a) Antecedentes y finalidad del instituto

La doctrina nacional reconoce el origen del sistema electoral de voto acumulativo en el derecho público de los Estados Unidos de América, mecanismo que fuera trasvasado con posterioridad al derecho societario. Se alude así, reiteradamente, a la Constitución del Estado de Illinois del año 1869, que incorporó un sistema electoral basado en la acumulación de votos, para permitir a las minorías el acceso a las bancas legislativas[49].

Se recuerda, además, que este sistema electoral, aunque con otra fisonomía, no fue extraño a nuestro derecho público, porque en 1874 se lo empleó en la Provincia de Buenos Aires para la elección de legisladores y de electores de gobernador. Al respecto, se indica que “en tal oportunidad, el voto acumulativo consistía en que cada elector disponía de tantos votos como representantes debía designar, pudiendo dar sus votos a cada candidato o acumularlos a favor de quien (o quienes) le parecieran mejores”[50].

Asimismo, se suele mencionar como antecedente al Anteproyecto de Ley de Sociedades del año 1958 pergeñado por los profesores Malagarriga y Aztiria, el cual sirvió de base, conjuntamente con el de la Comisión Revisora del año 1963, para la elaboración de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550. Con la sanción de esta ley, se introduce en el art. 263, LSC, el derecho a

designar directores por voto acumulativo, constituyendo una novedad jurídica de nuestro derecho comercial-societario.

Ante las dificultades que emergían de la interpretación y aplicación del texto originario del art. 263, LSC, la por entonces Inspección General de Personas Jurídicas mediante las Resoluciones 37/73 (del 14 de agosto de 1973) y, posteriormente, 06/80 (del 24 de diciembre de 1980), dictó las disposiciones que debían ser observadas por los inspectores de ese organismo que participaran en asambleas en las cuales se designaran directores a través del art. 263, LSC.

Por último, la Ley Nº 22.903 (BO: 15-09-1983), siguiendo los lineamientos de la Resolución 06/80 y las críticas que la doctrina había formulado en torno al originario art. 263, LSC, procedió a reformar el texto originario de ese artículo[51].

Por su parte, los arts. 280 y 289, LSC, reconocen a los accionistas el derecho de votar acumulativamente en la elección de integrantes del consejo de vigilancia y de la comisión fiscalizadora, respectivamente. El sistema puede emplearse, además, para la elección de los integrantes de los órganos de administración, vigilancia y fiscalización de las sociedades en comandita por acciones, en la medida que estén integrados por tres o más miembros (art. 316, LSC).

En cuanto a la finalidad del instituto, es la propia Exposición de Motivos de la Ley Nº 19.550 la que reconoce que el art. 263, LSC "persigue dar representación a la minoría en el directorio" (Capítulo II, sección V, IX, 6, b). La doctrina, sin vacilar y de modo unánime, también admite que propende a otorgar a las minorías la posibilidad de designar integrantes en el órgano de administración de la sociedad, de allí que sea ampliamente reconocido como un derecho de minoría. En cambio, existen opiniones encontradas en torno a las bondades del sistema instaurado por el art. 263, LSC[52].

Por nuestra parte, rescatamos la funcionalidad del derecho aquí analizado. Si las minorías logran la designación de directores mediante el art. 263, LSC, conseguirán, pese a ser minoría en el seno del directorio, un mayor control respecto al destino que este órgano asigne a los recursos patrimoniales de la sociedad, como a la marcha de las actividades económicas para cuya consecución aquélla se constituyó.

El control referido por la minoría se potencia si ésta, además, logra designar un integrante en la comisión fiscalizadora mediante el ejercicio del derecho de voto acumulativo (art. 289, LSC). En este supuesto, el síndico disidente contará (conf. art. 290, LSC) con las facultades que la LSC le confiere al órgano que integra. Con lo cual, asentada en el acta correspondiente su disconformidad con lo resuelto por los restante síndicos, aquel podrá ejercer por sí los derechos y atribuciones que la LSC confiere a la sindicatura.

Situación similar se verifica si se reemplaza estatutariamente a la comisión fiscalizadora por un consejo de vigilancia (art. 283, LSC), en cuyo caso los consejeros designados por la minoría mediante el voto acumulativo (art. 280, LSC), cuando disientan con la mayoría y en la medida que alcancen el tercio de los miembros del cuerpo colegiado, podrán convocar a la asamblea ordinaria para que ésta tome intervención en el asunto (art. 282, LSC).

La trascendencia para las minorías del mecanismo electoral analizado, se corrobora con los límites e insuficiencias que presenta el derecho a la información que se reconoce a los accionistas en el seno de las sociedades anónimas (conf. arts. 55 y 294, inc. 6), LSC) y con el mayor acceso, en términos cuantitativos y cualitativos, que los directores tienen a la información relativa a la marcha de los negocios de la sociedad; aunque no ignoramos que la

información referida le puede llegar incluso a ser retaceada, por la mayoría, al director electo por la minoría[53].

Huelga destacar que si se estatuye una sindicatura, y según lo dispone el art. 294, inc. 6), LSC, el accionista que cuente con el dos por ciento del capital podrá solicitar al órgano de fiscalización información sobre “las materias que son de su competencia”. Ésta radica, esencialmente, en un mero control de legalidad (conf. art. 294, inc. 9), LSC) sobre el funcionamiento de los demás órganos societarios, sin tener, por tanto, facultades para controlar la oportunidad y el mérito de las decisiones que los restantes órganos societarios adoptan. En cambio, se expanden los alcances del derecho de información si la sindicatura es reemplazada por un consejo de vigilancia (art.283, LSC). Ello pues este órgano societario, no solo tiene competencia para realizar un contralor de legalidad (el art. 281, inc. g), LSC), sino también para fiscalizar los actos de gestión del directorio (art. 281, inc. a), LSC)[54].

Finalmente, los accionistas minoritarios que designen a sus postulantes mediante el mecanismo previsto en el art. 263, LSC, podrán atemperar la frecuente práctica societaria -opresiva de los grupos minoritarios- consistente en no distribuir las utilidades que arrojó el ejercicio (en calidad de dividendos, conf. arts. 68, 224 y 234, LSC), desviando, en cambio, aquellas a la asignación de la retribución de los integrantes del directorio designados por la propia mayoría accionaria, y no obstante los límites, y sus excepciones, que impone el art. 261, LSC, en materia de retribución de directores. De tal modo, de conseguir la nominación de sus candidatos, la minoría participaría parcialmente en la percepción de la retribución que se le asigne al directorio.

b) Caracterización

A grandes rasgos, el sistema de voto acumulativo permite a los accionistas que opten por su ejercicio y cumplan con los requisitos establecidos por la LSC para tornarlo operativo, multiplicar los votos que normalmente les confiere su tenencia accionaria por la totalidad de vacantes a cubrir en el directorio, y distribuir o acumular la totalidad de los votos resultantes entre un número de candidatos que no supere el tercio de aquellas vacantes a cubrir.

El núcleo del mecanismo radica en una relación directamente proporcional entre la cantidad de cargos a cubrir y los votos que normalmente confiere la tenencia accionaria de la minoría, por la cual cuanto mayor sea la cantidad de vacantes, mayores serán las posibilidades de los accionistas minoritarios que opten por este sistema de imponer a sus candidatos, y viceversa, a menor cantidad de vacantes a cubrir, menores serán sus posibilidades de éxito.

c) Supuestos de inaplicabilidad del sistema de voto acumulativo

De acuerdo con la LSC, el sistema electoral aquí analizado no se aplicará cuando el estatuto prevea la conformación de un consejo de vigilancia con facultades expresas para designar directores (art. 280 y 281, inc. d), LSC). En este supuesto, los accionistas solamente podrán acudir al art. 263, LSC, para la designación de los accionistas que, en número no menor de tres ni mayor de quince, integrarán el mencionado órgano de fiscalización, siempre que el estatuto no prevea la designación de consejeros por clase de acciones, en cuyo caso sólo podrán votar acumulativamente si a la clase de acciones le corresponde al menos la designación de tres consejeros (nos remitimos al apartado 4, g).

Además, el sistema carecerá de operatividad si el directorio está compuesto por menos de tres directores. Ello solo acontecerá, de acuerdo al art. 255, LSC, cuando se trate de sociedades anónimas que no se encuentren incluidas en ninguna de las situaciones descriptas por el art.

299, LSC, porque en tales supuestos el directorio debe estar integrado, al menos, por tres miembros.

Tampoco se podrán acumular votos si el sistema no es habilitado en tiempo y forma por cualquier accionista con derecho a voto (conf. art. 263, prim. párr., LSC).

Este derecho resultará inaplicable para la designación de aquellos directores que deban integrar el comité ejecutivo organizado por el estatuto (art. 269, LSC), aun cuando este instrumento disponga que los directores que integren aquel órgano sean designados por la asamblea.

Ello así, porque en el acto asambleario se designará, en primer término, a la totalidad de los directores que integrarán el órgano, pudiendo aquí acudirse al art. 263, LSC, cuando estén dadas las circunstancias jurídicas y fácticas para su operatividad. Con posterioridad, los accionistas procederán a elegir, entre los directores electos, a quienes ocuparán los cargos en el comité ejecutivo. Se trata, en fin, de dos actos electorales societarios sucesivos.

Por otra parte, el derecho de votar acumulativamente no se aplica para la designación de directores de las sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria (art. 311, *in fine*, LSC).

Tampoco se utilizará en las denominadas asambleas unánimes (art. 237, último párrafo, LSC). Ello así porque éstas requieren que se reúnan todos los accionistas que representen la totalidad del capital social y que las decisiones sociales se aprueben por la totalidad de las acciones con derecho a voto. Este último recaudo no se cumplirá cuando algún accionista ejerza el derecho de votar acumulativamente.

El art. 263, LSC, carecerá de aplicación para la designación de los integrantes del comité de auditoria que deberá conformarse en las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones (art. 15, Decreto). Ello así porque los miembros del comité, integrado al menos por tres directores con versación en temas empresarios, financieros o contables, deberán ser elegidos en el seno del directorio por mayoría simple de votos[55].

Finalmente, al aplicarse el sistema de voto acumulativo para la designación de los integrantes del directorio, se deduce que el mismo se excluirá para la asignación, entre los directores ya electos, de los cargos de presidente y vicepresidente, y secretario si lo contempla el estatuto.

En efecto, se trata de dos actos societarios diferentes y sucesivos, aunque puedan verificarse en la misma asamblea ordinaria cuando el estatuto así lo establezca[56]. De tal modo, y en primer término, se procederá a designar a los directores, pudiéndose emplear allí el art. 263, LSC; luego, culminada dicha elección, la asamblea ordinaria votará la asignación de los cargos entre los directores designados previamente.

En cambio, reiteramos aquí nuestra opinión en el sentido que la implementación estatutaria de este sistema no excluye ni neutraliza el derecho de votar acumulativamente en la asamblea especial de accionistas (art. 250, LSC), en la medida que a la clase o clases de acciones corresponda por previsión estatutaria la designación de al menos tres directores, y siempre que el estatuto articule ambos sistemas electorales. Nos remitimos al apartado 4, g, donde tratamos la cuestión.

d) El tercio de las vacantes a llenar

El texto vigente del art. 263, prim. párr., LSC, estipula que “los accionistas tienen derecho a elegir hasta un tercio de las vacantes a llenar en el directorio por el sistema de voto acumulativo”, enfatizando luego, en el inc. 4), “...en un número de candidatos que no exceda del tercio de las vacantes a llenar”.

Resulta claro que los accionistas que opten por este sistema circunscribirán sus posibilidades de designar directores a un número que no supere el tercio de la totalidad de las vacantes a cubrir.

De ahí que si estamos en presencia de un directorio integrado por tres miembros, quienes voten acumulativamente concurrirán y competirán solo por una plaza; de ser seis las vacantes a cubrir, quienes acumulen votos aspirarán a un máximo de dos plazas, y así sucesivamente; pero “cuando el tercio de las vacantes a ser cubiertas no sea un número entero (por ej. en un directorio con cinco integrantes, la tercera parte es igual a 1,66) se elegirá a los funcionarios por el método de los enteros decrecientes (en el ejemplo dado 1 director)”[57].

No obstante lo expuesto, corresponde comentar brevemente que en torno al texto originario del art. 263, LSC, se generó la duda sobre el alcance de las vacantes que correspondía fueran cubiertas por los accionistas que votaran acumulativamente.

Sobre el particular se observaron dos criterios interpretativos. Un criterio, por cierto mayoritario, estimó que los accionistas minoritarios, o quienes opten por votar acumulativamente, solo podían aspirar a elegir un número de directores no superior al tercio de la totalidad de las vacantes a llenar, y nada más, mientras que las dos terceras partes restantes de las plazas a cubrir en el directorio debían ser designadas mediante el sistema ordinario o plural. Éste criterio interpretativo, fue y sigue siendo actualmente, afín con la letra del art. 263, LSC, y con el espíritu y finalidad del sistema de voto acumulativo.

Sin embargo, otra corriente interpretativa, recogida por la Resolución 37/73 de la entonces Inspección General de Personas Jurídicas, consideró que la regla del tercio impuesta por la norma sólo jugaba en relación con cada minoría que vote acumulativamente.

Un fallo firme de primera instancia, sustentado en las contundentes críticas de la doctrina más calificada, despejó las dudas y la incertidumbre provocada por la resolución del organismo de contralor. De tal modo, en autos “Liberman José c/Guardería Neptuno SA”[58], se declaró la inconstitucionalidad de la norma administrativa.

Con posterioridad a la tacha de inconstitucionalidad referida, la autoridad de contralor derogó la Resolución 37, reemplazándola por la Resolución 6/80. Esta última reglamentó, en su art. 64, el ejercicio del voto acumulativo. Actualmente, la resolución referida continúa vigente en todo aquello que no fue modificado o derogado, expresa o tácitamente, por la Ley Nº 22.903 que instauró el régimen vigente del voto acumulativo, y sin perjuicio del reemplazo de aquélla resolución por la reciente RG IGJ 7/2005, que, como ya hemos señalado, tendrá vigencia -en lo que aquí interesa- a partir del 27 de febrero del año 2006.

Por último, para el supuesto de tenerse que elegir directores titulares y suplentes, para la determinación del tercio a cubrir deben considerarse separadamente a los candidatos titulares y a los suplentes, en tanto, en ambos supuestos, el número de vacantes alcance a tres[59].

e) El sistema de elección por voto acumulativo no garantiza a los accionistas el éxito de la designación

Esta herramienta electoral otorga a los minoritarios la mera posibilidad de verse representados en el órgano de administración social, pero no garantiza la elección de sus candidatos.

Efectivamente, la suerte y éxito del cometido de la minoría accionaria que acuda a este mecanismo electoral dependerá de varios factores, entre otros, de la distribución y grado de dispersión de los votos que pueden emitirse válidamente en la decisión asamblearia. Incidirá también el mecanismo que el resto de los accionistas empleen en la votación.

Asimismo, cabe ponderar el ausentismo asambleario propio de las grandes corporaciones, en las cuales los accionistas, elevados a la categoría de inversores, son indiferentes respecto de la marcha y conducción de los negocios de la sociedad.

Por último, es necesario considerar el ámbito en que el mentado derecho se ejercerá. De hecho, existirán diferencias si el voto acumulativo se ejerce en la primera o en la segunda convocatoria de la asamblea ordinaria. Las posibilidades de la minoría aumentarán en la segunda convocatoria, por ser menor el porcentaje de votos necesario para lograr designar directores por el mecanismo electoral de acumulación de votos.

Incluso (aunque difícilmente acontecerá en sociedades anónimas que carezcan de la atomización y dispersión de las acciones) en la segunda convocatoria podría no convenir a la minoría acumular sus votos, ya que votando ordinariamente estaría en condiciones de aspirar a elegir la totalidad de los directores, si alcanza la mayoría absoluta de los votos que puedan emitirse válidamente o la mayoría agravada que eventualmente prevea el estatuto (art. 243, *in fine*, LSC). Se observa en este supuesto que la minoría dejaría de ser tal para convertirse en controlante interno de hecho de la sociedad (conf. art. 33, inc. 2), LSC).

Se deduce, entonces, que la sola opción por el ejercicio de este derecho no implicará la elección automática de los postulantes propuestos, sino que será necesario observar el contexto fáctico asambleario en que se empleará el art. 263, LSC[60]. Por ello, rechazamos las posiciones que, en abstracto, establecen la viabilidad de la elección de directores mediante el art. 263, LSC, en función de fórmulas referidas al potencial electoral de la minoría.

Entre otros, es dable mencionar los lineamientos del fallo “Vistalba S.A. c/Banco de Galicia y Buenos Aires SA”[61], donde por mayoría se dispuso rechazar la impugnación de la decisión asamblearia que decidió la designación de directores. En el caso, un grupo minoritario que había votado acumulativamente vio imposibilitado su intento de elegir de directores mediante la acumulación de votos debido a que el grupo mayoritario había implementado de hecho un sistema de renovación del directorio parcial o escalonado que neutralizaba y afectaba el derecho de la minoría de votar anulativamente. A causa del escalonamiento señalado la cantidad de vacantes a cubrir en cada asamblea nunca alcanzaba a tres.

Ante la impugnación de la decisión por la minoría, la Cámara, confirmando el decisorio de primera instancia, rechazó la acción de nulidad impetrada por considerar, principalmente, que los accionistas minoritarios, de todos modos y aun si se hubiera desarrollado la elección de modo normal -sin el escalonamiento cuestionado-, por la insignificancia o falta de representatividad de sus tenencias accionarias, nunca hubieran podido lograr la designación perseguida. Se impuso así el denominado estándar de la resistencia, consistente, en el caso, en que el accionista impugnante acredite que pudo haber logrado la designación del director de no haber visto frustrado el ejercicio tal derecho, por considerar que de no ser así, se estaría declarando la nulidad por la nulidad misma[62].

Criticando tal pronunciamiento judicial, se expresó acertadamente: "… resulta imposible determinar, a priori de cualquier asamblea, cuál es la mayoría suficiente para elegir un director (tal como lo consigna el fallo "Schettini c/Gasa" citado por la minoría), ¿se puede, entonces, en abstracto, sostener la existencia de un umbral mínimo para acceder al derecho a impugnar ciertas decisiones asamblearias, si la ley misma no lo establece?"[63].

En suma, consideramos erróneo referir, en abstracto, a minorías representativas o con entidad suficiente, ya que dichas circunstancias deberían analizarse en cada caso particular y teniendo principalmente en consideración la situación fáctica reinante en el acto asambleario. Por último, estimamos peligroso y contraproducente imponer un requisito de procedencia a la acción impugnatoria que el art. 251, LSC, no prevé.

f) Inderogabilidad del derecho de votar acumulativamente

El art. 263, párr. seg., LSC, sienta el principio por el cual "el estatuto no puede derogar este derecho, ni reglamentarlo de manera que dificulte su ejercicio".

De ese modo, la norma admite la reglamentación, por el estatuto social, de este mecanismo electoral, en la medida que no se derogue o dificulte su ejercicio[64]. Dicha fórmula pretende preservar el derecho calificado de minoría, a fin de que no sea alterado, burlado ni manipulado por la mayoría accionaria o el grupo de control, frustrando o dificultando las posibilidades de los sectores minoritarios de acceder al órgano de administración[65].

Podrá aseverarse que la reglamentación por el estatuto del derecho consagrado por el art. 263, LSC, difícilmente lleve a una explícita y grosera violación, ya que de ser así la referida cláusula tendría escasas posibilidades de superar el control de legalidad efectuado por el organismo judicial o administrativo de contralor societario (arts. 5 y 6, LSC).

Sin embargo, los socios fundadores en ocasión de constituir la sociedad dispondrán de amplias facultades para introducir en el estatuto social cláusulas cuyo efecto práctico sea excluir o dificultar el ejercicio del voto acumulativo, en cuyo caso, tales disposiciones estatutarias no serán susceptibles de cuestionamiento ni reproche alguno -fundado en el art. 263, LSC- por la autoridad de contralor.

Como lo demuestran los casos ventilados ante nuestros tribunales, las violaciones al derecho de votar acumulativamente se vincularán, principalmente, con reducciones del número de directores, cuando sea la asamblea la que determine su número entre un máximo y mínimo establecido por el estatuto (art. 255, *in fine*, LSC); o bien mediante la modificación por la asamblea extraordinaria de la cláusula estatutaria que establece la cantidad fija, o variable, de directores reduciendo su número, para privar, o eventualmente dificultar, según el supuesto, a los accionistas minoritarios de toda posibilidad de designar directores[66].

Otro ardid tendiente a imposibilitar el ejercicio del derecho reconocido por el art. 263, LSC, consiste en decidir la sustitución de la sindicatura por un consejo de vigilancia, asignándole a este último la función de designar los integrantes del directorio. Al respecto, nos remitimos a lo que expondremos en el apartado siguiente.

En fin, el axioma sentado por el segundo párrafo del art. 263 no es absoluto. Como explicamos líneas atrás, la LSC admite incluir en el acto constitutivo estipulaciones estatutarias que conducen a dificultar o impedir el ejercicio del derecho de votar acumulativamente.

Nos referimos, en primer término, a la previsión estatutaria de un consejo de vigilancia con expresas facultades de designar directores (art. 281, inc. d), LSC). Aquí, como veremos en el apartado 6, se neutraliza la finalidad del derecho a votar acumulativamente para la designación de directores, aunque el mecanismo electoral podrá ser empleado para designar a los accionistas que integren el consejo de vigilancia que designará, a su vez, a los directores.

Además, el voto acumulativo carecerá directamente de virtualidad, si se trata de una sociedad anónima no incluida en alguno de los casos detallados en el art. 299, LSC, en cuyo caso el directorio se podrá integrar, si así lo dispone el estatuto, solo por uno o dos miembros (art. 255, LSC).

Por último, corresponde mencionar el supuesto en el cual el capital social se encuentre representado, al menos, por dos clases de acciones (la A y la B) conforme lo admite el art. 207, LSC, y a una de ellas (Clase A), de acuerdo al art. 216, LSC, se le reconozcan más votos por acción que a cada acción Clase B, detentando sistemáticamente la mayoría absoluta de los votos (o la mayoría agravada de votos, conf. art. 243, *in fine*, LSC), y sin que el estatuto prevea la designación de directores por categoría de acciones (art. 262, LSC). Además, y a los efectos del ejemplo aquí propuesto, debe asumirse que el directorio está integrado, al menos, por tres miembros.

Tal esquema estatutario, a no dudarlo, dificulta la designación de directores mediante el ejercicio del derecho de votar acumulativamente, toda vez que se exige a quienes acumulen sus votos, y para el éxito de la elección, que sus candidatos reciban un número de votos acumulados mayor al número de votos que reciben los candidatos propuestos por quienes voten por el sistema ordinario (art. 263, inc.8), LSC).

Al contar la Clase A con mayor cantidad de votos que la Clase B, por sus derechos políticos diferenciados, ésta solamente podrá incrementar los votos a atribuir a sus candidatos en la medida que se amplíe el número de vacantes a cubrir. En su defecto, la diferencia de votos entre ambas clases de acciones (sea de uno, de dos, de tres, de cuatro o de hasta cinco votos según la estipulación estatutaria) importará para la clase que acumula sus votos un obstáculo imposible de sortear. Repárese, finalmente, que para la elección de directores no existe una disposición similar a la prevista para la designación de síndicos, según la cual cada accionista dispondrá solamente de un voto (art. 284, LSC).

La primera cláusula estatutaria indicada neutraliza la acumulación de votos para la asamblea ordinaria, mientras que la segunda impide el ejercicio de ese derecho; en tanto que la tercera dificulta -en mayor o menor medida- el objetivo perseguido por quien acude al art. 263, LSC. No obstante ello, las cláusulas señaladas resultan válidas e incuestionables cuando se las inserte al constituirse la sociedad. Ello así porque los accionistas, al suscribir el acto constitutivo, serán cabalmente conscientes del alcance y extensión de sus derechos en el marco de la sociedad.

Con posterioridad a la constitución de la sociedad, cualquier intento de introducir en el estatuto alguna de las cláusulas descriptas mediante la celebración de una asamblea extraordinaria (art. 235, LSC), o de otra disposición similar que conduzca al mismo efecto, será pasible de la acción de impugnación prevista por el art. 251, LSC. Ello encuentra fundamento en que la pretendida reforma conllevaría a impedir o a dificultar (según la hipótesis de que se trate, y de acuerdo al art. 263, seg. párr., LSC) el ejercicio del derecho de votar acumulativamente. Empero, consideramos que dichas disposiciones podrán incorporarse al estatuto cuando una asamblea unánime de accionistas lo disponga (art. 237, último párrafo, LSC).

La acción impugnatoria podría impetrarse dentro del plazo de caducidad de tres meses establecido en el art. 251, LSC, o bien, y pese a que puede sostenerse que el transcurso del término señalado purgaría y sanearía el vicio de nulidad de la decisión que modifica el estatuto, en cada oportunidad que la asamblea sea convocada a adoptar alguna decisión en función de la disposición estatutaria incorporada ilegítimamente en el estatuto[67].

Desde otra perspectiva, y con respecto a la posible reglamentación por el estatuto del derecho consagrado en el art. 263, LSC, se enumeran una serie de elementos pasibles de reglamentación. Entre otros disposiciones se destaca: a) Un plazo más extenso para notificar a la sociedad el ejercicio de ese derecho; b) Que la votación se realice según se determine por sorteo o por cédulas, conforme lo acuerde la asamblea; c) Que a fin de facilitar el procedimiento se consigne que la mayoría podrá votar por una lista completa; d) Como lo preveía el inc. 11 de la resolución 6/80 (art. 64), que se posibilite que el presidente de la asamblea, previo a la votación y cumplidos los recaudos de ley, entregue a cada uno de los presentes una cédula en la que indicará: nombre y apellido; sistema por el que votará; cantidad de votos; firma del accionista; e) Que todas las elecciones de directores se realicen por el sistema del art. 263, siendo ello vinculante para todos los accionistas, inclusive los que luego se incorporen; f) Modo de designar los directores suplentes y que la vacancia de los titulares determine su reemplazo por los suplente votados de igual forma[68].

En fin, y sin perjuicio de lo que diremos en los dos próximos apartados, corresponde afirmar que el derecho de votar acumulativamente no debe ser considerado aisladamente y de modo absoluto. Por el contrario, debe ser analizado e interpretado sistemáticamente, armonizándolo con el resto de las disposiciones de la LSC que confieren cierta libertad a quienes pretenden diagramar un negocio jurídico societario a los efectos de estructurar y establecer el funcionamiento orgánico del ente de acuerdo a la naturaleza y dimensión de sus actividades económicas. En este orden de ideas, se ha dicho que ninguna limitación al derecho de votar que no imponga la ley puede ser invocada[69].

g) La renovación parcial o escalonada del directorio

El tercer párrafo de la norma bajo estudio expresa: “El directorio no podrá renovarse en forma parcial o escalonada, si de tal manera se impide el ejercicio del voto acumulativo”.

La renovación parcial o escalonada está encaminada a que en cada elección de integrantes del directorio se designe una cantidad de directores menor al número total de miembros que por disposición estatutaria deben integrar ese órgano, evitando, de tal modo, que todos los directores cesen en sus cargos en forma simultánea.

Con ello se logra que las vacantes a cubrir sean inferiores a tres (piénsese en un directorio integrado por seis miembros que se renueva por tercios cada año, eligiéndose, pues, dos directores por año), imposibilitando el ejercicio del voto acumulativo que requiere, por lo menos, un mínimo de tres directores, o bien, y pese a designarse a más de tres directores, dificultar la designación de directores mediante tal derecho, porque cuanto menor sea el número de vacantes a cubrir menor será la cantidad de votos acumulados.

Estimamos que el escalonamiento o renovación parcial no será cuestionado en la medida en que se permita a los accionistas minoritarios el ejercicio del voto acumulativo. Ello acontecerá cuando en cada oportunidad de renovación del directorio se involucre, como mínimo, a tres directores.

A fin de evitar cuestionamientos, juzgamos necesario que el estatuto contemple expresamente que en cada ocasión de renovación parcial o escalonada se designarán, al menos, a tres directores[70]. Si bien la LSC no lo requiere expresamente, se infiere de una interpretación de los arts. 234, 255, 256, 257 y 263, LSC, que todos los directores, en principio, cesan en su cargo por el vencimiento del período para el cual fueron designados en la misma oportunidad, de modo sincrónico.

En ese orden de ideas, y en referencia al verbo "impedir" utilizado en la norma, se ha dicho que "está utilizado aquí en el sentido de impedimento absoluto, admitiéndose el impedimento relativo de la elección escalonada, que si bien dificulta el éxito del voto acumulativo, no elimina en forma absoluta la posibilidad de que la minoría pueda designar sus candidatos mediante voto acumulativo"[71].

Los tribunales capitalinos se han pronunciado sobre la renovación parcial o escalonada en la designación de directores. En el ya mencionado caso "Schettini José c/Gasonera Argentina SA", se dispuso que "la renovación parcial del directorio no estaba autorizada por el estatuto y, siendo ello así, mal puede invocarse tal práctica con efectos vinculatorios para los accionistas cuando ni siquiera tendría tal virtualidad una modificación expresa de los estatutos adoptada regularmente por asamblea extraordinaria, en tanto no se hubiera inscripto", para aseverar más adelante que la renovación parcial del directorio no autorizada en el estatuto constituye una decisión asamblearia nula "en cuanto ha limitado las posibilidades que abría el voto acumulativo"[72].

Asimismo, en el conocido fallo "Vistalba SA"[73], la renovación escalonada o parcial del directorio ocupó un lugar central a los efectos de determinar si con ello se había menoscabado o no el ejercicio del derecho reconocido por el art. 263, LSC. Por ello, la renovación escalonada fue abordada tanto por el juez de primera instancia como en el voto minoritario de la Cámara Comercial, existiendo discrepancias interpretativas en torno a si el estatuto de la sociedad habilitaba o no tal modo de renovación.

En síntesis, la renovación parcial o escalonada solo es admisible en la medida que sea admitida por el estatuto, y que en cada oportunidad de renovación se designen por lo menos a tres directores, permitiéndose de tal modo a los accionistas minoritarios recurrir al art. 263 ,LSC, a fin de intentar designar directores mediante tal sistema electoral.

Sin perjuicio de lo expuesto, nos preguntamos sobre la validez de una reforma del estatuto por la cual se incorpora una cláusula que lleve a la renovación parcial o escalonada del directorio. Consideramos que la modificación del estatuto, con posterioridad a la constitución del ente mediante una asamblea extraordinaria (art. 235, LSC), tendiente a incorporar una cláusula que imponga la renovación parcial o escalonada del directorio será objeto de la acción de nulidad en los términos del art. 251, LSC, por diluir el potencial electoral de la minoría e impedir arbitrariamente la posibilidad de acceder al órgano de administración por medio del art. 263, LSC.

Es evidente que la modificación del estatuto por la mayoría, más allá de poder ser encuadrada en el instituto del ejercicio abusivo del derecho (art. 1071, C.Civ.), tiende a privar a la minoría de toda posibilidad de designar directores mediante el art. 263, LSC, vulnerando el texto y el espíritu de esta norma. Por ello, creemos que la reforma solo sería inmune a la acción de nulidad (art. 251, LSC) si se instrumenta mediante una asamblea unánime (art. 237, *in fine*, LSC).

h) Modificación arbitraria del número de vacantes a cubrir a fin de impedir o dificultar el ejercicio del derecho de votar acumulativamente

Líneas atrás expusimos que la reducción del número de directores, cuando sea la asamblea la que lo debe determinar entre el mínimo y máximo determinado por el estatuto (conf. art. 255, *in fine*, LSC), configuraba una de las maniobras predilectas de la mayoría tendientes a neutralizar o dificultar el ejercicio del derecho consagrado en el art. 263, LSC.

La verificación de la maniobra indicada ha generado la vigorosa reacción de los tribunales, quienes han declarado la nulidad de las resoluciones asamblearias que disponían la reducción del número de integrantes del directorio, en los supuestos en que medió la previa recepción por la sociedad de la notificación contemplada en el art. 263, LSC. En cambio, se ha declarado la legitimidad de la reducción referida por no haber sido notificada la sociedad de la intención de algún accionista de votar acumulativamente.

La declaración de nulidad de la decisión asamblearia, subordinada a la habilitación del sistema electoral aquí analizado con la pertinente notificación, encuentra su razón de ser en el interés e intención de los accionistas de acudir a la herramienta de acumulación de votos suministrada por la LSC.

De ahí que la indiferencia de los accionistas, manifestada por la ausencia de la notificación que torna operativo al art. 263, LSC, allanaría el camino a la sociedad y los demás accionistas, para que procedan a modificar la cantidad de miembros que integrarán el directorio dentro del máximo y mínimo fijados por el estatuto (art. 255, prim. párr., LSC).

Tal como puntualizamos precedentemente, la gran mayoría de los pronunciamientos judiciales referidos a la afectación del derecho de votar acumulativamente refieren a la existencia de una decisión de la asamblea ordinaria por la cual, no obstante haber sido notificada la sociedad, se dispone intencionalmente (en función de lo autorizado por el art. 255, LSC) la reducción del número de directores a elegir con el único propósito de imposibilitar, o dificultar, el ejercicio del derecho de votar acumulativamente.

Las impugnaciones a dichas resoluciones asamblearias, en los términos del art. 251, LSC, y bajo el amparo tanto del principio protector del sistema establecido en el párrafo segundo del art. 263, LSC, como del espíritu y finalidad de esta norma, prosperaron en su mayoría.

En ese orden de ideas, se resolvió que “a pesar de la falta de disposiciones que obliguen a integrar el directorio con un número de miembros que permita aplicar perfectamente las disposiciones legales sobre la elección por acumulación de votos, no resulta aventurado sostener que, notificada la sociedad del ejercicio del sistema de voto acumulativo por un accionista, toda reducción o aumento del número de integrantes del directorio que perjudique la expectativa normal de representación numérica de la o las minorías debe considerarse contraria a la letra y al espíritu de la institución” [74].

De modo aislado, en el precedente “Roberts Ernesto c/Friar SA”, en el cual se analizaba la legitimidad de la resolución social que reducía el número de directores de nueve a seis miembros y donde no había mediado notificación previa de votar acumulativamente, se dispuso: “la reducción a seis del número de directores (anteriormente eran nueve) dispuesta por la asamblea, no viola el art. 263 de la Ley Nº 19.550, pues dicha cantidad es perfectamente susceptible de proporcionar un tercio de los directores, lo que demuestra que no se impide el ejercicio del voto acumulativo”. Se sostuvo, además, que “debe considerarse que, en igual medida, también disminuye el número de directores que podrá elegir la mayoría, por donde la

concentración de los votos de la minoría que ha dispuesto votar acumulativamente, en el nuevo número de vacantes no retacea la expectativa, puesto que en caso de triunfar, si llega el número suficiente, podrá controlar la actividad de la mayoría, disminuida también proporcionalmente a cuatro directores…”[75].

En suma, de los lineamientos rectores sentados en los fallos relevados se pueden extraer las siguientes conclusiones.

Si la sociedad fue debidamente notificada por un accionista de su intención de votar acumulativamente, toda decisión de la asamblea que reduzca el número de vacantes a cubrir será objeto, y con éxito, de la acción de impugnación prevista en el art. 251 y stes., LSC.

En defecto de la notificación a la sociedad requerida por el art. 263, LSC, la asamblea estará facultada para modificar el número de integrantes del directorio entre el tope mínimo y el máximo dispuesto por el estatuto, sin que dicha resolución pueda ser atacada de nulidad, porque la ausencia de notificación conduciría a aseverar, para tal ocasión, la carencia de interés por parte de los accionistas de acudir al procedimiento regulado por aquel artículo.

i) El derecho de votar acumulativamente, ¿es de orden público?

La dilucidación de la cuestión planteada nos conducirá, inexorablemente, al abordaje previo de la naturaleza de las normas que integran el cuerpo de la LSC, porque en función de la posición que se asuma dependerá, entre otros temas, la viabilidad o no de sostener la impugnación de la resolución asamblearia violatoria de la letra o del espíritu del art. 263, LSC, fuera del breve plazo de caducidad de tres meses establecido por el art. 251, LSC[76].

La LSC contiene un régimen especial en materia de nulidad de resoluciones sociales, que obedece a la necesidad de apartarse del Cód. Civ. porque en éste se prevé la nulidad de los actos jurídicos en general, pero no la del acto colegial[77]. Debe tenerse en cuenta, además, el carácter intrasubjetivo de las relaciones a las que están dirigidas las decisiones de la asamblea, porque lo que está en juego cuando se trata de la ineficacia de éstas no es una relación intersubjetiva, sino un proceso de formación de la voluntad de la sociedad[78].

Dichas circunstancias, sumadas a la estabilidad, certeza y seguridad jurídica que deben reinar en todas las operaciones y transacciones mercantiles, justifican la existencia del breve plazo de caducidad de tres meses (art. 251, LSC) para que los sujetos legitimados por la LSC impugnen las resoluciones sociales adoptadas en violación de la ley, del estatuto o del reglamento.

La discusión se suscita en torno de la distinción conceptual entre normas de orden público y normas imperativas. De reconocerse tal diferencia, se debate si la LSC contempla normas de índole imperativas o de orden público. No existen reparos acerca de que la infracción de una norma de orden público conduce a un acto jurídico viciado de nulidad absoluta y, por tanto, resulta inaplicable el plazo de caducidad establecido por el art. 251, LSC. Ello así pues rige en ese supuesto el art. 1047, C.Civ., y su doctrina, desprendiéndose los efectos de inconfirmabilidad del acto, declaración de la nulidad de oficio por el juez cuando el vicio sea manifiesto e imprescriptibilidad de la acción[79].

Sobre la existencia de normas imperativas o de orden público, una parte de la doctrina y jurisprudencia, siguiendo las enseñanzas de Borda, equipara las leyes imperativas con las de orden público, y en virtud de tal identidad considera que la violación de unas u otras producirá el mismo efecto. Nos referimos a la existencia de un vicio en el acto jurídico que acarrea su

nulidad absoluta, nulidad que será imprescriptible, inconfirmable y declarable aún de oficio por el juez cuando aparezca manifiesta en el acto (conf. art. 1047, C.Civ., y su doctrina).

En esa línea de pensamiento, y en referencia a los denominados derechos inderogables de los accionistas, entre los cuales se cita recurrentemente al previsto en el art. 263, LSC, se expresa: "coincido con Borda, para quien existe plena identificación entre ley imperativa y de orden público de lo cual se desprende que toda ley imperativa es de orden público, porque cada vez que el legislador impone una norma con carácter obligatorio y veda a los interesados apartarse de sus prescripciones, es porque considera que hay un interés social comprometido en su cumplimiento", para más adelante concluir "es de toda evidencia que por tratarse la sociedad de un contrato -con características particulares, pero un contrato en definitiva-, las normas de los arts. 1137 y 1197 del C.Civ., rectoras del principio de la autonomía de la voluntad, juegan en este contrato un importantísimo papel. Sin embargo, muchas veces el legislador, en protección de una serie de intereses que pueden estar comprometidos (...) ha establecido una serie de normas inderogables destinadas a proteger el interés general, en miras precisamente de un interés superior al particular de los socios, y es en estos casos en donde la imperatividad ha sido establecida en forma terminante, prohibiendo toda disposición en contrario, lo cual se halla fundado, como hemos señalado, en la defensa del orden público"[80].

Por nuestra parte, coincidiendo con quienes reconocen una diferencia sustantiva entre los conceptos de normas imperativas y de orden público, reconocemos en éstas "el conjunto de normas que inspiran el mantenimiento de la organización social, la moral, las buenas costumbres y las instituciones fundamentales del derecho privado"[81]; en tanto que por normas imperativas admitimos que son "las leyes cuya observancia no pueden dejar de lado las convenciones de los particulares, en tanto que el carácter de orden público alude a los motivos o fundamentos por los cuales se comunica esa imperatividad"[82].

Embarcados en esta última posición, consideramos que la LSC no contempla norma alguna pasible de ser reputada de orden público, por estar aquella dirigida esencialmente a la tutela de intereses patrimoniales de índole privada. En efecto, estamos en presencia de normas que regulan meras relaciones económico-patrimoniales entre particulares, los sujetos intervinientes en el contrato plurilateral de organización que da vida a la sociedad, que de modo alguno afectan los valores ni los pilares esenciales en que se funda y asienta la organización del Estado y de la sociedad toda.

Por ende, estimamos que, como lo afirmaban las ya superadas doctrinas mercantilistas clásicas, no corresponde exacerbar los derechos individuales de los accionistas elevándolos y equiparándolos al status o calidad de los derechos políticos que se confieren y reconocen a los ciudadanos, como herramienta política participativa por excelencia de las formas de gobierno representativas y republicanas[83].

En esta línea de pensamiento, se sostiene que "la legislación societaria, al lado de las disposiciones que hacen al interés general (v.gr. las referidas a la tipicidad, a la regularidad, etc.), contiene numerosas normas imperativas que, aunque conlleven a su inderogabilidad convencional ya sea en el contrato social, los estatutos o por medio de resoluciones sociales (v.gr. disposiciones en materia de quórum, mayorías, voto acumulativo, derecho de suscripción preferente, etc) y hasta puede decirse que son de la esencia del ordenamiento societario, no afectan, sin embargo, el orden público. Cuando el contrato social, el estatuto o una resolución social intentaran derogarlas, tal disposición será nula por ser contraria a una ley imperativa. Pero la inderogabilidad no tiende a la satisfacción de un interés general, sino a la protección de los derechos individuales que están comprometidos en cada caso ...", para luego culminar expresando que: "mientras se trate de un presupuesto legal dirigido a la tutela de sujetos

indeterminados, la norma es imperativa y no puede ser derogada. En el momento que la asamblea adopta una resolución, en cambio, esas normas imperativas e inderogables se convierten en el modo de protección del concreto derecho. Y ese derecho puede ser dispuesto libremente por cada uno; puede ejercerlo, pero no está obligado a hacerlo (...) por ello, si no media pedido de parte, en estos casos el juez nunca decretará una nulidad ni aplicará de oficio alguna de aquellas normas"[84].

De tal modo, las resoluciones sociales que impliquen la violación de una norma imperativa, serán, en abstracto, nulas. Esta nulidad será de carácter relativo y, por tanto, susceptible de prescribir y de ser confirmada (arts.1048, 1058 y ccs., C.Civ.) aplicándose el breve plazo de caducidad dispuesto por el art. 251, LSC, transcurrido el cual la decisión asamblearia queda firme y saneada[85].

Para completar el panorama de las nulidades de las decisiones sociales, y a modo ilustrativo, debemos agregar la nulidad producto de la violación de una norma dispositiva, es decir aquélla que las partes contratantes pueden dejar sin efecto por su sola voluntad. Ella recibirá una sanción de nulidad relativa, confirmable y pasible de prescripción (arts. 1059 y ccs., C.Civ.); aplicándosele, sin reparos, el plazo de tres meses del art. 251, LSC.

Resta aquí mencionar sucintamente la doctrina sentada por el fallo "Abrecht, Pablo y otra c/Cacique Camping SA s/Sumario"[86], donde se dispuso dejar de lado el plazo de caducidad del art. 251, LSC, para declarar aplicable el término de prescripción de dos años del art. 4030, C.Civ. Se trató de una resolución asamblearia -que implicaba un aumento del capital social- adoptada mediante dolo y con un objeto ilícito, repugnando el objeto de la decisión el estándar del art. 953, C.Civ., en virtud de que se había comprobado el empleo de la herramienta societaria para fines que excedían su uso normal y ordinario, configurando dichos fines extrasocietarios la intención de resolver un diferendo de naturaleza familiar.

Centrándonos en la naturaleza del derecho al voto acumulativo, y en opinión que no compartimos, se ha sostenido que "es principio societario básico del derecho argentino que el ejercicio del voto acumulativo en la elección de directores es de orden público, inderogable, indisponible..."[87].

Como hemos destacado, la LSC y, por tanto, el derecho de voto acumulativo que la integra, no reviste ni contiene, bajo ningún punto de vista, normas jurídicas susceptibles de ser calificadas de orden público, por no estar inspiradas en la tutela y protección de la difusa noción de orden público.

El derecho consagrado por el art. 263, LSC, está puesto a disposición de sujetos que integran relaciones intersubjetivas de carácter privado patrimonial. Se trata, en fin, de una herramienta electoral relacionada exclusivamente a la consecución de los derechos patrimoniales de los accionistas.

Tanto es así que la propia LSC admite, en primer término, que el derecho sea o no ejercido por los accionistas. Es más, el ordenamiento societario permite que éstos neutralicen o dificulten el ejercicio del derecho de voto acumulativo por medio de determinados esquemas estatutarios (nos remitimos a lo expuesto en el 5."f" del presente).

Con tal temperamento, en el ya citado caso "Vistalba S.A.", la Cámara Comercial, confirmando el decisorio de primera instancia, dijo que: "el art. 263 de la LS no puede ser calificado de orden público desde que las partes pueden o no hacer uso de la forma de elección que consagra,

renunciarla, etc. El voto acumulativo es un derecho disponible y negociable, que puede o no ejercitarse por los particulares interesados cuando se dan ciertas condiciones...”[88].

De allí que la resolución asamblearia que dificulte o impida el ejercicio de tal derecho ocasionará solamente nulidades de tipo relativo, que de acuerdo con nuestro ordenamiento jurídico serán pasibles de prescripción y confirmación, y en materia societaria, se encontrarán subordinadas al plazo de caducidad del art. 251, LSC.

Finalmente, el Anteproyecto incorpora de modo innecesario un último párrafo al art. 263 proyectado: “La infracción a estas reglas hará anulable la elección”.

j) La notificación a la sociedad de la voluntad de votar acumulativamente

El primer requisito establecido por el art. 263, LSC, para tornar operativo el ejercicio del derecho de votar acumulativamente, es la notificación a la sociedad, en tiempo y forma, por un accionista que goce de derecho de voto de su voluntad de votar de ese modo. Por ello, el mecanismo electoral no se habilitará en ausencia de la referida notificación, o cuando la notificación se efectúe por un accionista que carezca del derecho de voto o sin que se observe la oportunidad y forma dispuestos por la norma para que la notificación se concrete.

Al exigirse que el accionista que pretenda habilitar este mecanismo goce del derecho de voto, se está excluyendo a los titulares de acciones preferidas que carezcan del derecho de voto por disposición estatutaria (art. 217, LSC), aunque si se configura alguno de los supuestos previstos por esa norma de recupero del derecho político, podrán cursar la notificación a la sociedad y participar en la designación de directores acumulando sus votos. Asimismo, no se podrán utilizar para la notificación requerida las acciones cuyos derechos políticos están suspendidos (arts. 31, 32, 192 y 221, LSC).

Tampoco podrán cursar válidamente la notificación aquí analizada los titulares de las denominadas acciones de participación, puesto que carecen del derecho de voto (art. 4 del Capítulo Primero de la Resolución General CNV Nº 368 del año 2001).

La notificación estaba también contemplada en el texto originario del art. 263, LSC, y en la Resolución 6/80 de la Inspección General de Justicia, aunque en estos últimos supuestos el plazo de notificación era de cinco días corridos previos a la asamblea, incluidos los feriados y excluido el día de la asamblea, plazo cuya extensión y cómputo, como se verá a continuación, fue modificado por la Ley Nº 22.903.

Por tratarse de una decisión unilateral de los accionistas, el ejercicio de la opción por el voto acumulativo no necesita ser consentida por la sociedad ni por los restantes accionistas[89]. La declaración de voluntad del accionista notificante, que habilita el sistema para el resto de los accionistas, no lo obliga a votar mediante este mecanismo electoral, quedando aquel facultado para votar por el sistema ordinario o plural.

La notificación debe ser incondicionada, pura y simple, y concretada en un plazo mínimo de tres días hábiles anteriores al de la realización de la asamblea ordinaria, excluyéndose del cómputo los días feriados y el día de celebración de la asamblea. No existen reparos para que ese plazo sea ampliado por el estatuto.

La LSC dispone que la notificación debe efectuarse a la sociedad, pero omite toda referencia al lugar donde se la deberá practicar. Resultará incuestionable la notificación llevada a cabo en la sede social inscripta de la sociedad (art. 11, inc. 2), LSC).

Asimismo, al referir la LSC a días hábiles, consideramos apropiado, por prudencia y diligencia profesional, computar el día sábado cuando la administración de la sociedad opere habitualmente en tal día, situación frecuente en sociedades constituidas en jurisdicciones provinciales[90].

En cuanto a la naturaleza del plazo, se ha sostenido, en afirmación que compartimos, que "es de caducidad, por lo cual su vencimiento provoca la extinción del derecho no utilizado"[91].

El término de la notificación dispuesto por el art. 263, LSC, coincide con el del art. 238 de ese cuerpo normativo. Éste contempla la notificación de concurrencia a asamblea y, en su caso, el depósito de las acciones, o comprobantes si son acciones escriturales, si el libro de registro de acciones no es llevado por la sociedad.

Estas notificaciones, que pueden efectuarse en un mismo acto, permiten a la mayoría o grupo controlante diagramar con antelación la estrategia a implementar en la asamblea convocada, en función de la cantidad de accionistas que concurrirán (entre los cuales se encuentran aquellos que notificaron su deseo de acumular votos) y la cantidad total de votos con que podrán contar y disponer en el acto asambleario.

Si bien el art. 24, C.Civ., establece que "...los plazos de días no se contarán de momento a momento, ni por horas, sino desde la medianoche en que termina el día de su fecha", resulta conveniente, para evitar cuestionamientos a la habilitación del sistema, que la notificación se efectúe en los horarios habituales de la administración de la sociedad.

Aunque la LSC no impone un medio de notificación determinado, va de suyo que, por cuestiones estrictamente probatorias, el medio fehaciente sea el adecuado.

Finalmente, la actuación por representante (art. 239, LSC) no obsta a la habilitación del sistema, ni al ejercicio en la asamblea del derecho de votar acumulativamente. Ello así pues el representante obrará en nombre e interés del accionista que le confirió el poder correspondiente. Sin perjuicio de ello, consideramos necesario que el aquel acredite la representación invocada en oportunidad de cursar la notificación a la sociedad. Entendemos que bastará, a este fin, la presentación de un poder general de administración, sin que quepa exigir facultades expresas en tal sentido[92].

k) Indicación de las acciones con las que se ejercerá el derecho de votar acumulativamente

Conjuntamente con la notificación a la sociedad, el accionista debe individualizar las acciones con las que ejercerá el derecho de voto acumulativo. A nuestro juicio, tal recaudo constituye, actualmente, un requisito sin ningún sentido práctico, que ha perdido virtualidad por las dos razones que exponemos a continuación.

En primer término, porque según el art. 263, inc. 6), LSC, ningún accionista podrá votar en parte acumulativamente y en parte en forma ordinaria o plural, dividiendo al efecto sus acciones.

Por otro lado, no debe perderse de vista la vigencia del régimen de nominatividad de títulos valores privados (Ley Nº 24.587, BO: 22-11-1995 y Decreto Reglamentario 259/1996, BO: 20-03-1996); de allí que pueda ser fácilmente conocido por los accionistas y por la sociedad, aunque ésta no lleve el libro de registro de acciones, la identidad de los accionistas y la cuantía de su participación. No es en vano señalar que los accionistas están facultados para consultar libremente el libro de registro de acciones (art. 213, LSC).

No obstante lo expuesto, por ser exigido por la norma a fin de habilitar el sistema, corresponderá que el accionista, al notificar a la sociedad su voluntad de votar acumulativamente, consigne las acciones con las que votará.

En ocasión de cursarse la notificación, podría presentarse un inconveniente, en la hipótesis que no sea la sociedad quien lleve el registro de acciones. Se trata de la discordancia entre el número de acciones depositadas (art. 238, LSC) y las que el accionista identificó al notificar su voluntad de votar acumulativamente.

Estimamos que si el accionista consignó en la notificación una cantidad de acciones menor a las depositadas o a las detalladas en el comprobante de saldo de cuenta si ellas fueran escriturales, se deberán computar los votos de las acciones denunciadas en la notificación. Tal fue la solución aportada por la Res. Gen. 6/80 IGJ, en el art. 64 inc. 10), recogida también por el art. 112, RG IGJ 7/2005.

Si bien esa norma no se reprodujo en el texto del art. 263 ordenado por la Ley Nº 22.903, su operatividad se condice con la transparencia y simplicidad con que debe investirse el acto asambleario donde opera dicho sistema, como con la teoría de los propios actos derivada del principio de la buena fe (art. 1198, C.Civ.) y con el axioma reconocido por la doctrina nacional por el cual nadie puede alegar su propia torpeza (ver doctrina de los arts. 795, 929, 1047 y 1049, entre otros, C.Civ.).

Por otro lado, si el accionista consigna en la notificación una cantidad de acciones superior a las que realmente dispone, creemos que correspondería que sea excluido de la posibilidad de votar acumulativamente y, por ende, considerar que el sistema electoral no ha sido habilitado, en la medida que los restantes accionistas hubiesen omitido tal notificación.

Si se le permitiera votar con la totalidad de su tenencia real, se estaría en cierta medida obrando a su respecto con mayor benevolencia y tolerancia que con quienes notificaron una cantidad de acciones menor a las efectivamente depositadas. Se dejaría así abierta la posibilidad de que los accionistas sorteen aquella sanción propuesta mediante el mero recurso de consignar una cantidad de acciones superior a la posteriormente depositada.

l) Renuncia o desistimiento de votar acumulativamente

A diferencia del régimen anterior, bajo el cual recaía sobre el accionista que notificaba su voluntad de votar acumulativamente la obligación de emplear ese sistema electoral, el texto vigente lo autoriza a desistir o a renunciar al ejercicio de ese derecho, sin consecuencia alguna.

La renuncia, o desistimiento, referida se puede exteriorizar en diferentes oportunidades y maneras[93]. A continuación, repasaremos cada una de ellas.

El desistimiento será tácito cuando el accionista, no obstante haber cursado la notificación, no concurre a la asamblea. Asimismo, se producirá tal desistimiento si el accionista, a pesar de haber asistido a la asamblea, se abstiene de votar (conf. art. 918, C.Civ.).

Por otro lado, el desistimiento será expreso o positivo (conf. al art. 917, C.Civ.), si el accionista, con una antelación no menor a tres días hábiles a la fecha de celebración de la asamblea, notifica nuevamente a la sociedad su voluntad de no votar acumulativamente, revocando de tal modo su declaración unilateral de voluntad anterior.

A pesar de ello, creemos que el sistema de voto acumulativo se hallará habilitado para el resto de los accionistas, una vez que la sociedad haya sido notificada en tiempo y forma legal, e indistintamente de la posición que asuma el accionista con posterioridad a tal acto. Lo aseverado surge del texto del art. 263, inc. 1), LSC, al establecer "...Cumplidos tales requisitos aunque sea por un solo accionista, todos quedan habilitados para votar por este sistema"[94].

Finalmente, el desistimiento expreso o positivo del accionista puede exteriorizarse durante la asamblea, mediante la exteriorización de su voluntad de renunciar a votar acumulativamente, o bien votando directamente, y sin preámbulos, por el sistema ordinario o plural.

ll)¿Puede un accionista votar simultáneamente, dividiendo a tal efecto su participación accionaria, por el sistema ordinario y el de voto acumulativo?

La respuesta negativa se impone en virtud del texto de los incs. 5), 9) y, principalmente, el inc. 6) del art. 263, LSC. Este último dispone: "Ningún accionista podrá votar –dividiendo al efecto sus acciones- en parte acumulativamente y en parte en forma ordinaria o plural".

Dicha prohibición tiende a proteger y preservar la operatividad del derecho de votar acumulativamente. Evita que el accionista mayoritario fraccione su tenencia accionaria en dos o tres segmentos para dificultar o impedir a la minoría el empleo del mecanismo de acumulación de votos, ya que las tenencias accionarias escindidas del paquete de control serían empleadas para competir con la minoría por el tercio de las vacantes.

Sin perjuicio de ello, cabe efectuar dos observaciones. En primer término, la mayoría, subrepticiamente, y de no existir una cláusula en el estatuto que limite la transferencia de las acciones –lo que podría llegar a constituir un obstáculo a tal maniobra- (art. 214, LSC), podría transferir parte de su tenencia a uno o más terceros de confianza, a fin de que éstos voten acumulativamente.

De verificarse y comprobarse esa maniobra, lo que por cierto requeriría un gran esfuerzo probatorio, y sin perjuicio del negocio jurídico simulado y sus efectos (arts. 956 y 957, C.Civ.), la resolución asamblearia será pasible de impugnación (art. 251, LSC), por contravenirse la prohibición legal analizada.

En segundo lugar, el ardid mencionado podrá ser contraproducente para quien lo lleva a cabo, por el riesgo eventual de no alcanzar la mayoría exigida por la LSC para designar a sus candidatos por el sistema plural u ordinario ("mayoría absoluta de votos presentes" art. 263, inc. 8), LSC).

Desde otro ángulo de análisis, cabe preguntarse si la veda legal se condice con el postulado principio de la indivisibilidad o unidad del derecho de voto, por el cual se prohibiría a los accionistas votar, sobre un mismo punto del orden del día, con una porción de su tenencia accionaria en un sentido y con el resto en sentido contrario.

Calificada doctrina admite la existencia del principio mencionado por considerar que "...es una consecuencia de la unidad del voto, o sea la no aceptación de que un mismo accionista, poseedor de varias acciones, pueda votar en las asambleas, sobre un mismo asunto debatido, con parte de las acciones por la aprobación y otra parte con el rechazo. El fundamento de esta restricción al libre ejercicio del derecho del voto descansa en un silogismo de lógica jurídica estructurado con las premisas de que un acto de voluntad no puede ser y no ser al mismo tiempo (...) no cabe el dualismo de aprobar y rechazar simultáneamente la propuesta asamblearia puesta a votación"[95].

Sin embargo, en una obra posterior, aunque previa a la veda introducida por la Ley Nº 22.903, los autores señalados se pronunciaron en el sentido que el accionista puede votar con parte de su tenencia por el sistema ordinario y por el resto por el sistema acumulativo, aclarando que "en este supuesto no se atenta contra la indivisibilidad del voto, ya que, como hemos dicho, no surge una contradicción en la manifestación de voluntad, como sería el caso de votar un mismo accionista con parte de sus acciones por la revocación del mandato de los directores y el resto de las acciones por el rechazo de la revocación. Y no se atenta, porque en ambos casos el fin es el mismo y único: llenar vacantes producidas en el órgano de administración"[96].

Dejando de lado la prohibición referida, que por cierto pone fin a la cuestión aquí planteada, consideramos que la indivisibilidad del derecho de voto se violentaría, de igual modo, de permitirse al accionista votar con parte de sus acciones por un sistema (el voto acumulativo) y con el resto por el otro (el ordinario o plural) por acudir a dos sistemas electorales que se oponen y compiten entre sí a fin de copar las plazas vacantes en el directorio.

Ambos mecanismos electorales, regidos por normas y principios rectores diferentes, son por naturaleza antagónicos. No cabe entonces, por la veda legal que recoge la indivisibilidad del voto, que el accionista vote con parte de su tenencia accionaria acumulando votos, y con el resto mediante el sistema ordinario o plural.

No obstante lo expuesto, y a pesar de considerar al derecho de voto que se reconoce a algunos accionistas como un derecho de consecución económica orientado a tutelar intereses patrimoniales de los accionistas[97], estimamos que el axioma de unidad de voto encuentra reconocimiento implícito en sendas disposiciones de la LSC. Lo expuesto se desprende de los arts. 245[98] y 251[99], LSC.

En tal sentido, y en oportunidad de emitir su voto –sea en sentido positivo o negativo[100]- respecto a una determinada cuestión, recae sobre los accionistas presentes en la asamblea la carga de observar un comportamiento uniforme, coherente e inequívoco.

Con la unidad del voto se procura hacer observar comportamientos negociales indubitables y coherentes, compatibles con el principio de la buena fe (art. 1198, C.Civ.).

Finalmente, la indivisibilidad de voto también se impone si quien concurre a la asamblea es un mandatario del accionista (art. 239, LSC), que puede actuar, incluso, por cuenta y nombre de varios accionistas. En tal caso deberá votar, por cada tenencia accionaria, conforme las instrucciones recibidas de cada mandante. Las Normas de la CNV, respecto de la emisión de voto divergente efectuada por aquellos que prueben su carácter de custodios o administradores de títulos valores (arts. 9, 10, 11, 12 y 13, Res.Gen. 368/2001), confirman lo aseverado.

m) Información de la sociedad a los accionistas

Sin perjuicio del derecho genérico a la información que se les reconoce a los accionistas (conf. arts. 55, 294, inc. 6), 67 y ccs., LSC)[101], la LSC, en el art. 263, pone a cargo de la sociedad el deber de informar a los accionistas que lo requieran, si se han recibido notificaciones tendientes a habilitar el sistema electoral aquí analizado.

Con posterioridad, y en ocasión de celebrarse la asamblea ordinaria (art. 234, LSC) en la cual se podrá emplear el sistema de voto acumulativo, se exige en el tercer inciso del art. 263, LSC, a quien la presida (conf. art. 242, LSC) que informe a los participantes sobre: a- la posibilidad de

votar acumulativamente, en virtud de haber sido habilitado el sistema; y b- la cantidad de votos que corresponde a cada accionista presente.

n) El número de votos acumulados y su posible distribución

Los votos resultantes de multiplicar la cantidad total de vacantes por el número de votos de que disponen los accionistas, podrán ser acumulados o distribuidos (cuando el tercio de las vacantes a cubrir sea igual o mayor a dos) en un número de candidatos que no supere el tercio de las vacantes (conf. art. 263, inc. 4), LSC), porque los dos tercios restantes se designarán por el sistema de votación ordinario o plural.

A título de ejemplo, si un accionista es titular de 300 acciones de un voto, sobre un capital representado por 1.000 acciones, y siendo tres las vacantes a integrar en el directorio, contará con 900 votos (300 votos originales x 3 vacantes: 900 votos acumulados), que serán asignados en su totalidad al director que conforma el tercio de las vacantes a cubrir.

En cambio, si el tercio de las vacantes a cubrir es dos (porque las vacantes totales a cubrir en el directorio son seis) ese accionista contará con 1.800 votos acumulados (300 votos originales x 6 vacantes: 1.800 votos), que podrán ser distribuidos entre dos, o acumulados en una sola.

Por último, no existen obstáculos legales para que los accionistas que votan acumulativamente sumen y concentren la totalidad de sus votos acumulados en un mismo candidato propuesto concertadamente.

ñ) Los accionistas que votan por el sistema ordinario o plural

En virtud de lo dispuesto por el art. 263, inc. 5), LSC, los accionistas que voten por el sistema ordinario o plural, y por tanto no acumulen sus votos, deberán forzosamente asignar a cada candidato la totalidad de votos que su tenencia accionaria les confiere, sin poder votar, como expresamos líneas atrás, dividiendo sus acciones para votar en parte acumulativamente y en parte en forma ordinaria o plural.

En el ejemplos dados en 5, n), el accionista mayoritario dispondrá de 700 acciones de un voto cada una. Sus 700 votos deberán ser otorgados a cada uno de los postulantes a director por él propuestos, sea que nos refiramos al supuesto de un directorio integrado por tres o por seis miembros.

A ello, cabe añadir que quienes voten por el sistema ordinario lo harán por la totalidad de las vacantes a cubrir, y competirán, por ende, con aquellos que acumulen sus votos en el tercio de las vacantes, debiendo computarse el resultado de la votación por persona (art. 263, inc. 8), LSC).

o) Cómputo de la votación. ¿Es posible sumar los votos ordinarios y los acumulados obtenidos por un mismo candidato?

El modo de cómputo de la votación, así como las mayorías a alcanzar en cada sistema de emisión de voto a fin de triunfar en la contienda electoral está previsto en el inciso octavo del art. 263, LSC.

En primer término, cabe destacar que el resultado de la votación se computará por persona. En virtud de ello, se ha desechado la posibilidad que los accionistas que voten por el sistema ordinario o plural lo hagan mediante el sistema de lista completa[102].

Nos permitimos disentir con la opinión citada. En principio, si todos los accionistas votan ordinariamente, la elección por listas abreviará y reducirá el trámite asambleario, ya que en definitiva la lista que alcance la mayoría de votos requerida (conf. art. 243, últ. párr., LSC) se impondrá ineludiblemente, y resultarán designados directores los postulantes consignados en la lista elaborada y apoyada por la mayoría accionaria.

A idéntica conclusión se arriba si está habilitado el mecanismo electoral previsto por el art. 263, LSC. Ello en la medida que se respeten las reglas que ordenan el sistema de voto acumulativo que recae sobre el tercio de las vacantes a cubrir, las que indefectiblemente deberán ser computadas por persona, y siempre que los candidatos de la minoría que acuda al art. 263, LSC, superen en votos a los propuestos por los accionistas que votan ordinariamente mediante el sistema de lista completa. De no ser así, se impondrá inevitablemente la totalidad de los candidatos consignados en la lista[103].

En segundo término, los candidatos de quienes voten acumulativamente deberán superar, en números de votos, a los candidatos de quienes voten por el sistema ordinario o plural; caso contrario, se frustrará su intento de colocar una o más personas de su confianza en el directorio. De ahí que el art. 263 no garantice el éxito en la elección.

De la mayoría a alcanzar por quienes voten acumulativamente surge, también, que el empate entre los candidatos votados por los dos sistemas diferentes, que compiten entre sí, produce la no elección del postulante votado acumulativamente. De tal modo, el empate beneficia al accionista que votó ordinariamente, quien verá electo a su candidato.

Los accionistas que voten por el sistema ordinario o plural, para lograr imponer a sus candidatos en las dos terceras partes de las vacantes a cubrir, deberán alcanzar la mayoría absoluta de los votos presentes (conf. art. 263, inc. 8), LSC). A tales efectos, no se computarán para determinar "la mayoría absoluta de votos presentes" los votos resultantes de la acumulación de votos.

Nos planteamos, además, el interrogante de si la "mayoría absoluta de votos presentes" requerida por el art. 263, LSC, a quienes no acumulen sus votos, admite ser agravada por una cláusula estatutaria, como lo autorizaría el art. 243, *in fine*, LSC. Entendemos que aquélla es imperativa y, por ende, prevalece sobre la mayoría agravada que el estatuto pudiera exigir[104].

De no ser así, el legislador habría admitido expresamente que el estatuto agrave la referida mayoría mediante una simple remisión al art. 243, últ. párr., LSC. Por ello, estimamos que queda sin efecto el inc. 12 de la Resolución 6/80 (extensible al art. 112, inc. 12), RG IGJ 7/2005; véase nuestra nota al pie nº 41) que prescribe "solo se considerarán electos los candidatos electos por el sistema ordinario o plural si reúnen la mayoría establecida por el art. 243, último párrafo, de la Ley Nº 19.550".

Además, se desprende de la norma que para las dos terceras partes de las vacantes, el legislador optó por "la mayoría absoluta de votos presentes" para evitar que, por no reunirse una mayoría agravada y como mencionaremos luego, se suscite el fracaso íntegro del acto asambleario de designación de directores.

Por otro lado, resulta necesario indagar y dilucidar si es posible sumar los votos ordinarios y los acumulados obtenidos por un mismo candidato. Existen dos posiciones contrapuestas sobre la cuestión.

Entre quienes avalan la sumatoria de votos provenientes de los distintos sistemas, se expresa que “cuando se aplican los dos sistemas de votación hay una sola elección en la cual se utilizan dos sistemas electorales. Si bien a los efectos de la calificación del candidato se computarán los votos que cada uno recibió por cada sistema, la elección no debe desdoblarse en dos resultados electorales separados, uno de votos ordinarios y otro de acumulativos, según la mayor cantidad de votos obtenido por cada candidato provenientes de uno u otro sistema”, para más adelante concluir “la Res. IGJ 6/80, inc. 14, expresamente prevé -y admite- la sumatoria de los votos provenientes de ambos sistemas electorales obtenidos por un mismo candidato. El art. 263, LSC (texto según Ley Nº 22.903), no se refiere a esta cuestión. Consecuentemente opinamos que procede la referida sumatoria, ya que la Res. IGJ 6/80 (año 1980) es anterior al texto actual del art. 263 LSC (año 1983), y éste no ha modificado a dicha resolución al respecto. Por otro lado, aunque dicha resolución nada diga sobre esta cuestión, no estando la misma expresamente prohibida por la ley, igual sumatoria sería válida”[105].

Pese a reconocer que la posición expuesta precedentemente puede resultar afín con la finalidad del instituto, nos pronunciamos por la imposibilidad jurídica de sumar a un mismo candidato los votos obtenidos por el sistema plural u ordinario y los que sean producto de la acumulación.

En efecto, creemos que el art. 263, inc. 8), LSC, es claro para desechar tal posibilidad. Ello así porque el resultado es computado por persona, debiendo realizarse en forma separada la compulsa de los votos recibidos por los candidatos propuestos por los votantes por cada sistema.

Abona, además, nuestra posición la mayoría requerida para que los accionistas que votan acumulativamente logren su cometido, ya que solo se consideraran electos los candidatos votados acumulativamente que obtengan mayor número de votos, superando a los obtenidos por el sistema ordinario. Esto último constituye un obstáculo insalvable para la sumatoria propuesta[106].

Resta analizar si quienes votan por el sistema ordinario o plural no alcanzan la mayoría absoluta de votos presentes que se les exige, y les resulta imposible designar a las dos terceras partes de las vacantes.

Sobre la cuestión, estimamos que de no alcanzarse la mayoría de votos requerida, se produciría el fracaso íntegro del acto asambleario tendiente a designar directores; de ahí la preocupación y riesgos que ello genera, por carecer la LSC de una norma que contemple la solución del caso.

Varias soluciones han sido propuestas por la doctrina, encaminadas principalmente a que el estatuto resuelva la cuestión mediante la previsión de una mayoría atenuada a la que el art. 263, inc. 8), LSC, exige a quienes votan por el sistema ordinario.

Por nuestra parte, y como adelantamos, consideramos que la mayoría absoluta de votos presentes exigida por el art. 263, inc. 8), LSC, es imperativa y, por tanto, no admite atenuación ni agravamiento por cláusula estatutaria.

Nos imaginamos, además, los insolubles inconvenientes derivados de aceptar la consumación de la elección por voto acumulativo para el tercio de las vacantes, con el consecuente reemplazo del tercio de los directores que estaban en ejercicio de su cargo. ¿Qué criterio justificable podría emplearse para determinar, entre los integrantes del último directorio, quienes integrarán el tercio a ser reemplazado?

Por ello, consideramos que de no lograrse la elección por quienes votan por el sistema ordinario, el acto societario de designación de directores fracasa íntegramente.

De ahí que la solución a tal caso la encontremos en el art. 257, seg. párr., LSC, por el cual los directores deberán continuar en su cargo hasta ser reemplazados. Sin embargo, destacamos que la solución propuesta es disvaliosa porque con ello se neutraliza la posibilidad de ciertas minorías de designar directores mediante la acumulación de votos, en claro detrimento de sus intereses. Se permitiría, de tal modo, que una mayoría intencionalmente fragmentada, manipule y haga fracasar la designación de directores, por el simple recurso de no lograr la mayoría absoluta de votos presentes que requiere la LSC, perpetuándose de tal modo en el cargo a los directores designados por aquélla.

p) Empate en la votación

Las soluciones para los supuestos de empate que se produzcan en el acto asambleario están contempladas en el inciso noveno del art. 263, LSC. Formularemos a continuación algunas consideraciones al respecto.

En primer lugar, corresponde analizar la hipótesis de empate entre candidatos votados por distintos sistemas. Ante tal escenario, resultarán electos los candidatos propuestos por quienes votaron en forma ordinaria o plural, por no haber sido superados en número de votos por los candidatos de quienes acumularon sus votos (art. 263, inc. 8), LSC).

Por otro lado, de producirse empate entre los candidatos elegidos por el sistema de voto acumulativo, se procederá a realizarse una nueva elección en la que no votarán los accionistas que ya lograron por este sistema la elección de sus postulados.

Dicha circunstancia fue cuestionada por considerarse “que con la actual votación la ley castiga a la que podría denominarse la primera minoría mediante la eliminación de su derecho a participar en sucesivas votaciones, una vez lograda la designación de un representante en el directorio”[107].

Discrepamos con la crítica citada, porque el texto de la norma es coherente con la finalidad del instituto analizado al otorgar a otra minoría (que puede ser la segunda o tercera, según la cantidad de vacantes y la dispersión del capital social) la posibilidad de colocar una persona de confianza en el directorio, ampliándose y facilitándose el acceso de los distintos grupos minoritarios al órgano de administración. La norma propende la existencia de representantes de varias minorías en el directorio.

Cabe destacar, finalmente, que si bien la verificación de un empate entre candidatos de accionistas que voten por el sistema ordinario o plural es remota, de producirse dicho empate no se alcanzará la mayoría absoluta de votos presentes requerida a quienes voten por el sistema ordinario o plural para designar sus candidatos, conduciendo dicha circunstancia al fracaso íntegro del acto societario de designación de directores.

q) El voto acumulativo y la elección de directores por clase de acciones. Remisión

En honor a la brevedad, remitimos a lo expuesto en el Apartado 4, g), del presente trabajo.

r) Remoción y reemplazo de directores electos mediante voto acumulativo

La versión original del art. 263, LSC, incluía un párrafo concerniente a la remoción de los directores elegidos por el sistema de voto acumulativo, la que sólo procedía cuando incluyera a

la totalidad de los directores, salvo en los supuestos de los arts. 264 y 276 (prohibiciones e incompatibilidades y acción social de responsabilidad, respectivamente), LSC.

Dicha disposición, sumamente razonable y tendiente a evitar que por medio de maniobras de la mayoría se pudiera llegar a desvirtuar y frustrar este derecho que calificáramos de minoría, fue inexplicablemente omitida por la Ley Nº 22.903.

No obstante la omisión, se ha interpretado, a nuestro juicio correctamente, que "la omisión ha sido involuntaria y que por lo tanto dicha regla debe continuar aplicándose"[108].

Recogiendo las críticas y observaciones de la doctrina, el Anteproyecto corrige la injustificada omisión en que incurrió el legislador en el año 1983 y restablece textualmente en el art. 263, inciso décimo primero, LSC, el párrafo del texto originario.

En fin, consideramos que el texto originario, pese a la omisión del año 1983, permanece vigente por constituir un elemento tuitivo vinculado a la finalidad, operatividad y preservación de este mecanismo electoral.

Por otro lado, la LSC omitió la reglamentación del reemplazo de los directores electos por el sistema de voto acumulativo. De ahí que consista buena práctica profesional reglamentar en el estatuto el modo de designación de los directores sustitutos, a fin de que en caso de vacancia por cualquier causa del sujeto designado mediante acumulación de votos, éste sea reemplazado por un suplente designado por quienes lo eligieron a aquél.

Asimismo, y siempre en el supuesto de ausencia de previsión estatutaria, estimamos viable que aquellos accionistas que ejerzan el derecho consagrado en el art. 263, LSC, mocionen en la asamblea la conveniencia de la designación del director suplente que reemplazará al titular en caso de vacancia.

En relación con lo expuesto, y de acuerdo a nuestro derecho positivo (art. 258, LSC), la ausencia de previsión estatutaria sobre la designación de suplentes solo se podrá presentar cuando la sociedad cuente con una sindicatura o comisión fiscalizadora, o cuando un consejo de vigilancia reemplace a dichos órganos de fiscalización (art. 283, LSC).

A fin de evitar que el síndico o los integrantes de la comisión fiscalizadora designados por la mayoría tengan la posibilidad de designar el reemplazante del director electo por la minoría, los redactores del Anteproyecto proponen incorporar al art. 263, LSC, el siguiente inciso: "10) La elección de un titular por voto acumulativo implicará la del suplente que se hubiese nominado previamente para aquél".

Por último, en torno a la designación de directores suplentes por el sistema de acumulación de votos, en un precedente resuelto por la sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, en autos "Ribbato Crespo, R. c/Fiplasto S.A", el Tribunal resolvió: "La posibilidad del ejercicio del derecho a votar acumulativamente para la elección de los integrantes de los órganos sociales no impone que esos órganos estén integrados necesariamente por un mínimo de tres personas", para concluir más adelante "respecto de éstos (en referencia a los suplentes) puede elegirse no necesariamente tres, sino dos, uno y aun ninguno. En efecto, la elección de suplentes es facultativa para la sociedad"[109].

Nos adherimos, por los fundamentos allí vertidos, al voto en disidencia del Dr. Arecha, quien afirma que: "la designación de directores suplentes, adoptada por la asamblea de la demandada, importó la designación de miembros que contaban con vocación de acceder al rango

de titulares…"; para afirmar más adelante que: "...otra cosa ocurre, cuando como en el caso -y referido a los suplentes- la limitación no existe estatutariamente, sino que hay cierto grado de discrecionalidad, frente al cual la asamblea no puede maniobrar de forma tal de limitar el ejercicio de aquel derecho, pues ello constituiría abuso de la mayoría al resultar afectado el derecho conferido a los socios en el art. 263".

VI. Elección de directores por el consejo de vigilancia [arriba]

A lo largo de este trabajo hemos destacado que la LSC autoriza a los socios fundadores, siempre que sean tres o más[110], a incluir y organizar en el estatuto social el funcionamiento de un consejo de vigilancia, al cual se le puede conferir, también por expresa disposición estatutaria, facultades para designar a los miembros del directorio (arts. 280, prim. párr., y 281, inc. d), LSC).

Dicho órgano facultativo, integrado exclusivamente por accionistas, es caracterizado como "el órgano que tiene por misión permanente fiscalizar los aspectos formales de la administración social y controlar su gestión, con cargo de informar periódicamente a los accionistas al respecto; además, estatutariamente pueden atribuírsele facultades de coadministración"[111].

En tales condiciones, el plazo de duración del cargo de director podrá extenderse hasta cinco años y su remuneración deberá consistir en una suma fija de dinero, aplicándosele, de todos modos, los límites que impone el art. 261, LSC. Los directores designados por el consejo de vigilancia serán libremente revocables por la asamblea (léase asamblea ordinaria, conf. art. 234 LSC), todo ello de acuerdo al art. 281, inc. d), LSC.

Cuando el estatuto prevea el consejo de vigilancia, los arts. 262 y 263 no se aplicarán en la elección de directores si éstos deben ser elegidos por aquél (art. 280, seg. párr., LSC), aunque se autoriza el empleo del voto acumulativo para la elección de los accionistas que actuarán en el consejo de vigilancia (art. 280, prim. párr., LSC). Lo mismo sucede con la designación de accionistas-consejeros por parte de clases de acciones (art. 262, LSC), a cuyo efecto, y además de la previsión estatutaria de distintas clases de acciones (art. 207, LSC), se requiere que el estatuto expresamente les confiera el derecho a designar uno o más consejeros.

Sin embargo, la posibilidad de designar consejeros mediante el art. 263, LSC, no mejora la situación de los accionistas minoritarios; por el contrario, la agrava ya que aún en el caso de poder designar mediante el voto acumulativo al tercio de los accionistas que integrarán el consejo de vigilancia, continuarán constituyendo, dentro de este órgano, un sector minoritario sin posibilidades de controlarlo[112].

Ello se debe a que el consejo de vigilancia es un órgano esencialmente colegiado y, como tal, la adopción de sus decisiones, entre las que se halla la designación de directores, estará subordinada al principio mayoritario[113]. De ahí que el tercio de accionistas consejeros difícilmente logre imponerse en el seno del consejo.

De tal modo, la designación de la totalidad de los directores será efectuada por la mayoría del consejo de vigilancia que fue, a su vez, designada por la mayoría de accionistas reunidos en asamblea ordinaria, o por la clase de acciones que de acuerdo con el estatuto social tiene derecho a designar la mayoría de los accionistas que integrarán el consejo de vigilancia[114].

Por tal motivo, la implementación estatutaria del consejo de vigilancia con funciones de designar directores deberá realizarse en oportunidad de constituirse la sociedad, lo cual requerirá la aquiescencia de la totalidad de los socios fundadores.

Con posterioridad a la génesis del ente, cualquier intento de introducir, por una decisión de asamblea extraordinaria (art. 235, LSC), un consejo de vigilancia con facultades para designar directores (art. 281, inc. d), LSC) será objeto de impugnación (conf. art. 251, LSC), en virtud de contrariar la letra y espíritu del art. 263, LSC, al neutralizarse de tal modo la posibilidad de las minorías de acceder al órgano de administración social[115].

No obstante lo expuesto, consideramos que la inclusión de tal órgano optativo por medio de una reforma estatutaria quedará a resguardo de la acción impugnatoria en la medida que se resuelva en una asamblea unánime (art. 237, *in fine*, LSC), es decir, mediante la conformidad de todos los accionistas con derecho de voto. El asentimiento de la totalidad de los accionistas con derecho a voto implica su inequívoca voluntad de someterse al nuevo esquema estatutario, con las desventajas que ello genera.

Finalmente, corresponde destacar que el Anteproyecto, en el art. 281, inc. d), reconoce entre las funciones de este órgano societario, la de "elegir y revocar a los integrantes del directorio, cuando el estatuto le atribuya esta decisión...".

De ello se desprende que la supresión del sistema de voto acumulativo para la elección de directores en la asamblea ordinaria, ante la existencia de un consejo de vigilancia con atribuciones estatutarias para designarlos, continuaría latente en virtud de la LSC proyectada.

VII.- Elección de directores por los titulares de bonos [arriba]

La LSC establece que la sociedad anónima puede emitir bonos de goce y de participación (incluimos entre los último a los bonos de participación para el personal), debiendo el estatuto social reglamentarlos (art. 227, LSC).

Calificada doctrina, refiriéndose a la definición de los bonos, comenta que "para quienes parten exclusivamente de tomar en consideración la regulación que la LSC ha estructurado para los bonos, éstos son títulos valores que no representan capital social y otorgan a sus poseedores fundamentalmente derecho a percibir utilidades; en tanto que, para quienes parten de sus derechos esenciales, los definen como títulos representativos del derecho a participar en las utilidades sociales, o bien descriptivamente, como títulos emitidos por la sociedad que de un modo u otro otorgan a su legítimo tenedor participación en la utilidades, pero que no representan una parte del capital"[116].

Los bonos de goce solamente se emitirán a favor de los titulares de acciones que hayan sido totalmente amortizadas (conf. arts. 223 y 228, LSC[117]), dando derecho a sus titulares a participar en las ganancias y, en caso de disolución del ente, en el producido de la liquidación, una vez reembolsado el valor nominal de las acciones no amortizadas. Además, gozarán de los demás derechos que el estatuto les reconozca expresamente (art. 228, LSC).

Mientras que los bonos de participación pueden emitirse por prestaciones que no sean de capital (ej. las prestaciones accesorias del art. 50, LSC), o bien ser adjudicados al personal de la sociedad, computándose en este último caso las ganancias que correspondan a los bonistas como gastos de la sociedad. Tales bonos sólo darán derecho a participar en las ganancias del ejercicio (arts. 229 y 230, LSC).

Frente a las disposiciones legales indicadas, surge la necesidad de determinar si el estatuto social puede conferir a los propietarios de los bonos el derecho de designar representantes en el directorio.

En principio, la respuesta a brindar dependerá de la clase de bonos de que se trate. En cuanto a los bonos de participación, consideramos que la respuesta negativa se impone de la lectura de la LSC, que categóricamente expresa, en el art. 229, que "solo dan derecho a participar en las ganancias del ejercicio". Repárese, a tal fin, en que tales bonos en ningún momento estuvieron vinculados con el capital social, el cual, como se sabe, se divide y representa en acciones (art. 163, LSC).

Por otro lado, creemos que el estatuto puede conferir a los titulares de bonos de goce el derecho a designar directores. Esta posibilidad surge del art. 228, *in fine*, LSC, en el cual se dispone que "tendrán además los derechos que les confiera el estatuto".

En efecto, si conforme al precepto mencionado se admite la posibilidad de dotar a los titulares de bonos de goce, otrora titulares de acciones que se amortizaron íntegramente (art. 223, *in fine*, LSC), del derecho de voto[118], no vemos ningún inconveniente en que se les otorgue además el derecho de designar directores.

No debemos dejar de ponderar que el hecho de otorgarles el derecho a participar en las ganancias y, eventualmente, en el saldo resultante de la liquidación de los bienes sociales, los convierte en sujetos interesados en que la sociedad sea bien administrada, y que llegado el momento de su disolución y liquidación exista un patrimonio distribuible que supere el capital de las acciones no amortizadas[119].

En suma, el estatuto puede reconocer a los titulares de bonos de goce el derecho de designar directores, resultando conveniente que el estatuto reglamente el procedimiento que se deberá seguir a tal efecto.

Ante la omisión del estatuto de reglamentar el proceso de designación, estimamos viable aplicar las disposiciones de la LSC referidas a la modificación de las condiciones de emisión de los bonos de goce. Al respecto, art. 232, LSC, confiere a los titulares de los bonos cuyas condiciones de emisión pretendan ser modificadas por la emisora, el derecho de vetar dichas alteraciones; y para que éstas procedan, se deberá obtener el consentimiento de los tenedores de los bonos involucrados, reunidos en asamblea. Sin embargo, nada impide que una nueva asamblea extraordinaria (art. 235, LSC) se avoque a tratar la reglamentación omitida, en la medida que ella no altere las condiciones de emisión de los títulos.

VIII.- Elección de directores por el síndico de la sociedad [arriba]

De acuerdo al art. 258, LSC, la elección de directores por parte de la sindicatura se llevará a cabo para cubrir las vacancias en el órgano de administración y hasta tanto se lleve a cabo la próxima asamblea ordinaria, a fin de que aquel no quede acéfalo y siempre que el estatuto no haya previsto otro procedimiento alternativo de reemplazo.

También será procedente la designación de los directores suplentes por la sindicatura, cuando no obstante prever el estatuto la designación de directores suplentes, los sujetos designados como tales estén desempeñando los cargos titulares en virtud de vacancias producidas en el

directorio, o cuando estén imposibilitados física o jurídicamente (art. 286, LSC) de asumir el cargo del director titular al que deben sustituir.

Por lo expuesto, cabría caracterizar a la facultad del síndico (o comisión fiscalizadora cuando la sindicatura fuere plural -art. 290, LSC-) de designar directores como eventual.

Asimismo, resulta necesario mencionar que la LSC admite que aquellas sociedades anónimas que no se encuentran incluidas en alguno de los supuestos previstos en el art. 299, LSC, puedan prescindir del órgano de fiscalización interna (sindicatura), si así lo dispone expresamente el estatuto (art. 284, *in fine*, LSC). De prescindirse estatutariamente de la sindicatura, el estatuto deberá disponer obligatoriamente la elección de directores suplentes (art. 258, *in fine*, LSC). De modo tal que la asamblea ordinaria (art. 234, inc. 2), LSC), una vez designados los directores titulares, procederá a designar a los directores suplentes; y producida una vacancia, ésta será cubierta conforme lo dispone el estatuto.

Finalmente, y de acuerdo a lo establecido en el art. 283, LSC, puede suceder que la sindicatura sea sustituida estatutariamente por un consejo de vigilancia. De ser así, corresponderá a este órgano, de conformidad al art 281, inc. g), LSC, la designación de directores suplentes del mismo modo establecido para la sindicatura.

IX.- Elección de directores de sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria [arriba]

La sociedad anónima con participación estatal mayoritaria se encuentra regulada en los arts. 308 y stes., LSC. De este artículo surgen los dos requisitos (que se pueden verificar en la etapa genética o funcional de la sociedad anónima, conf. art 309, LSC) necesarios para la configuración y encuadramiento de la sociedad en el régimen de sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria.

Ellos son: 1) que revistan el carácter de socios el Estado nacional, los Estados provinciales, los municipios, los organismos estatales legalmente autorizados al efecto, o las sociedades anónimas sujetas a éste régimen; y 2) que dichos sujetos deberán indefectiblemente ser propietarios (excluyendo a nuestro modo de ver cualquier otro título jurídico que permita la disposición de títulos accionarios) del 51 % del capital social que le permita prevalecer en las asambleas ordinarias y extraordinarias, de modo tal de contar con quórum y mayorías propias en las asambleas de accionistas. Ello, a pesar que el quórum de la asamblea extraordinaria, para la reunión en la primera convocatoria, debe alcanzar al 60% de las acciones con derecho a voto.

Los directores de estas sociedades serán elegidos, y eventualmente removidos, por la asamblea ordinaria de accionistas, con las siguientes salvedades:

a) “Si el director es el ente estatal, éste es quien designa su delegado y lo reemplaza”[120].

b) El art. 311, última parte, LSC, excluye la aplicación del derecho de votar acumulativamente, al disponer que “no se aplica el art. 263”.

c) El estatuto puede establecer que los accionistas privados designen a uno o más directores. Del término “puede” empleado por la norma se infiere que se trata de una mera facultad de los socios fundadores de la sociedad, y en el supuesto de ausencia de disposición estatutaria, carecerán del derecho de designar directores.

d) Por último, si los accionistas de carácter privado representan el 20% del capital social o superan tal porcentaje, tendrán derecho a una representación proporcional en el directorio de la sociedad. No se trata ya de una mera facultad de reglamentación estatutaria, por el contrario, estamos en presencia de un ineludible mandato legal. De ahí que el legislador, para este único y exclusivo supuesto, ajeno al previsto en el art. 262, LSC, optó por la regla de la proporcionalidad en la representación de los accionistas en el órgano de administración, aunque con el alcance establecido en la norma.

Finalmente, sobre el particular, se manifiesta que el requisito del 20% no significa interpretar que la norma imponga la segunda condición que el directorio esté compuesto exactamente o por lo menos, por cinco miembros para poder respetar la proporcionalidad (esto es: 1 a 5). Cualquiera que sea el número de directores que el estatuto prevea (desde tres en adelante, art. 255, prim. párr., LSC) si no coincide exactamente la adjudicación de cargos con aquella proporción, las fracciones que resulten deben considerarse como unidad, máxime si se tiene en cuenta que esa relación (1 a 5) puede ser diferente cuando la minoría, por ejemplo, posee el 33,33 % del capital social[121].

X.- Elección de directores por los acreedores de la sociedad [arriba]

La sociedad anónima, a los efectos de financiar las actividades económicas para cuya consecución se constituyó, puede acudir, principalmente, a dos fuentes de financiamiento.

Por un lado, la denominada fuente interna de financiamiento, que se materializa en una decisión asamblearia, adoptada –según lo dispuesto por el estatuto social- en una asamblea ordinaria u extraordinaria (conf. arts. 188, 194 y stes., 234, inc. 4), y 235, inc. 1), LSC), que resuelva elevar la cifra del capital social. En tal supuesto, procederán los accionistas a suscribir las acciones así emitidas, para luego integrar el aporte comprometido. Estamos en presencia de un aumento real -o con integración efectiva- del capital social. Son, pues, los propios accionistas quienes brindan a la sociedad los recursos necesarios para su desenvolvimiento.

Asimismo, el mismo efecto se producirá si los accionistas deciden la capitalización de las ganancias realizadas y líquidas del ejercicio, o si destinan estas últimas a la constitución de una reserva facultativa o cuenta patrimonial de ganancias de ejercicios anteriores que luego se capitaliza, autofinanciándose de tal modo la sociedad[122]. Aquí, a diferencia de lo mencionado precedentemente, ocurrirá un aumento de capital de tipo nominal o contable, que no implica un desembolso inmediato, directo y efectivo del accionista.

Lo expuesto precedentemente no obsta a que sean terceros no accionistas quienes puedan suscribir acciones de la sociedad en un proceso de aumento de capital social real o nominal. El primer supuesto señalado, acontecerá si el accionista cede al tercero su derecho de suscribir preferentemente consagrado en el art. 194, LSC. La legitimidad de esta operación es incuestionable[123], salvo que el estatuto la prohíba[124], o la restrinja al conferir a los restantes accionistas el derecho de ser preferidos al tercero, en igualdad de condiciones, en la cesión de ese derecho.

Además, la suscripción de acciones por terceros no accionistas podrá ocurrir sobre el remanente de acciones emitidas no suscriptas -ni acrecidas- por los accionistas de la sociedad (art. 194, LSC). Finalmente, los terceros podrán también suscribir la emisión de acciones en un proceso de aumento de capital en los dos supuestos contemplados en el art. 197, LSC, en los cuales procede la suspensión del derecho de suscripción preferente.

Por otro lado, la fuente de financiamiento externa comprende, entre otras muchas posibilidades, la emisión en masa de títulos representativos de deuda (ej. debentures y obligaciones negociables); la obtención de créditos por parte de entidades financieras o la existencia de sujetos que estén dispuestos a celebrar un contrato de mutuo (arts. 558 y ccs. del Código de Comercio y ccs. del C.Civ.), con o sin garantías, con la sociedad.

En principio, descartamos la posibilidad que los acreedores de la sociedad designen directamente y por sí mismos a quienes integrarán el directorio de la sociedad[125], salvo que aquellos revistan además la calidad de accionistas del ente, porque la designación de los directores compete, como principio general, a los accionistas de la sociedad reunidos en asamblea ordinaria (art. 234, LSC).

En cambio, no desestimamos la posibilidad de que los accionistas controlantes de la sociedad asuman, en las condiciones de emisión de los debentures o de las obligaciones negociables, o en los contratos de mutuo celebrados por la sociedad con terceros, la obligación de designar como directores a los fiduciantes o representantes de los suscriptores de aquellos valores negociables[126], o a los representantes de los acreedores de la sociedad, o a quien éstos designen al efecto. Ello, por cierto, en la medida que no se vulnere el derecho de la minoría de ejercer el derecho de votar acumulativamente (art. 263, LSC), como asimismo, de existir previsión estatutaria, que no se obstruya el derecho de las clases de acciones a designar directores (art. 262, LSC).

No obstante lo expuesto, autorizada doctrina, luego de repasar el marco normativo societario, se pronuncia negando a los acreedores (refieren a los debenturistas) la posibilidad de designar a sus representantes (fiduciarios de los debenturistas) como directores, por estimar que"...entrañaría una evidente ilógica jurídica permitir que el fiduciario pudiera ser director, independientemente de que se trate o no de debentures convertibles en acciones", para concluir más adelante "finalmente, y por aplicación del art. 59, LSC, el fiduciario-director debería, frente a la sociedad, obrar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios, las que también deberá aplicar en protección de los intereses de los debenturistas, dualidad que en los hechos configuraría un permanente conflicto de intereses entre el fiduciario como director y el director representante de los accionistas"[127].

Por nuestra parte, nos permitimos disentir con lo señalado, ya que no creemos que existan obstáculos de naturaleza legal que impidan tal designación. Sin embargo, destacamos que las responsabilidades patrimoniales y penales a que estarán eventualmente sujetos los directores por su obrar desalentarán a los acreedores de la sociedad a participar en la gestión de los negocios sociales[128].

En primer término, no existe norma alguna que vede o inhabilite a los fiduciarios o representantes de los titulares de debentures o de obligaciones negociables obrar como directores (art. 19, CN, y art. 264, LSC), a diferencia de los directores a quienes sí les está prohibido actuar como fiduciarios de los debenturistas (art. 342, prim. párr., LSC), veda que también impide al director actuar como representante de los obligacionistas (conf. art. 13, *in fine*, LON). En fin, el fiduciario podrá actuar como director, pero éste no lo podrá hacer como fiduciario.

Por otra parte, el art. 346, LSC, dispone que el juez, en las circunstancias excepcionales detalladas en el art. 345, inc. 3), LSC (debentures con garantía común o flotante), a pedido del fiduciario y sin más trámite, puede disponer la suspensión del directorio y nombrar en su reemplazo al o los fiduciarios, quienes recibirán la administración y los bienes sociales bajo inventario.

Asimismo, si bien es cierto que el director debe respetar el deber de lealtad que se le impone conforme el art. 59, LSC, y arts. 8, inc. “a”, y 77 del Anexo I del Decreto, no menos cierto es que la propia LSC, en el art. 272, establece la conducta y comportamiento que el director debe observar cuando tenga, sobre un tema particular, un interés contrario al de la sociedad.

De ahí que sea la misma LSC la que contempla la existencia de un eventual conflicto de interés entre el director y la sociedad, tolerando el mismo en la medida que una vez cristalizado el interés antagónico, aquél ajuste su obrar a lo dispuesto por la normativa societaria. Advertido el director de la existencia de su interés contrario con el de la sociedad, deberá hacerlo saber al directorio y a los síndicos, si existieren, y abstenerse de intervenir en la deliberación, so pena de responder patrimonialmente por los daños causados a la sociedad de acuerdo a lo dispuesto por el art. 59, LSC (conf. art. 272, LSC).

Creemos, además, que tampoco cabrá alegar el peligro de la eventual paralización del funcionamiento del directorio, toda vez que el director con interés contrario al de la sociedad será considerado a los efectos del cómputo del quórum pero excluido de las mayorías necesarias para que el órgano de administración adopte sus decisiones (conf. art. 272, LSC).

Por lo expuesto, estimamos que los fiduciarios o los representantes de los titulares de los valores negociables mencionados (a quienes de todos modos se les reconoce la facultad de participar con voz pero sin voto en las reuniones del órgano de administración arts. 345, inc. 2), LSC, y art. 14, *in fine*, LON), como a los representantes de los demás acreedores de la sociedad, podrían ser propuestos para acceder al cargo de director de la deudora.

A todo lo hasta aquí manifestado respecto de la viabilidad y validez de las cláusulas por las cuales la totalidad de los accionistas de la sociedad, o al menos sus controlantes, se comprometen a designar directores a los sujetos propuestos por los acreedores, se les deberá anexar, a fin de garantizarles el ejercicio de tal derecho, una cláusula por la cual los accionistas se comprometan a no enajenar su participación accionaria por el período en que la sociedad debe repagar el capital y los intereses pactados, disponiéndose, también, una fuerte cláusula penal por la cual se predetermine la existencia y cuantía del daño que generará a los acreedores el incumplimiento de dicha obligación por los accionistas controlantes (arts. 652 y ccs., C.Civ.).

Aquella disposición contractual será inoponible a la sociedad, de acuerdo a los arts. 503, 1195 y 1199, C.Civ.; de ahí que si los accionistas controlantes no designan como directores a quienes proponen los acreedores, la designación efectuada será válida ante la sociedad y, por tanto, inobjetable por los acreedores, quienes solo podrán reclamar a los accionistas incumplidores los daños y perjuicios que el incumplimiento haya generado.

Lo expuesto acontecerá, incluso, a pesar que la sociedad garantice, en los términos del art. 1163, C.Civ., el hecho de sus controlantes; aunque en éste último supuesto, la sociedad también responderá patrimonialmente junto a aquellos por los daños ocasionados a sus acreedores.

Finalmente, la administración de la sociedad, a cargo de los acreedores, también podrá verificarse en el marco de un proceso de reestructuración de deuda, sea que se lo encauce mediante el concurso preventivo (art. 1 y ccs., LCQ) o mediante el acuerdo preventivo extrajudicial (art. 69 y stes., LCQ).

En este orden de ideas, una de las alternativas posibles para que los acreedores se hagan cargo de la administración de la sociedad que reestructura su deuda, consiste en que la propuesta de acuerdo preventivo que formula la sociedad en cesación de pagos (incluimos la que se efectúe

en el marco del art. 48, LCQ), o la consensuada en un acuerdo preventivo extrajudicial[129], contemple el compromiso de la totalidad de los accionistas, o al menos de los controlantes, de designar como directores a las personas que los acreedores oportunamente determinen, en un número que deberá establecerse en la propuesta de pago. Desde ya, la propuesta concordataria, para ser opuesta a los accionistas referidos, debería ser suscripta por éstos.

Creemos, además, que la sociedad puede obligarse en la propuesta de acuerdo a que sus accionistas controlantes designen a los directores propuestos por los acreedores. En este supuesto, y a diferencia del anterior en que los propios accionistas asumen la obligación, la sociedad deudora garantiza a sus acreedores el hecho de un tercero, sus controlantes, sin que éstos asuman obligación alguna, configurándose así el supuesto previsto por el art. 1163, C.Civ..

Conforme entendemos, las modalidades señaladas de designación por los accionistas de directores propuestos por los acreedores de la sociedad son viables y legalmente irreprochables, y encuentran amparo en el amplio espectro de negociación y de configuración interna que confiere el art. 43, LCQ[130]. Dichas propuestas concordatarias se complementarían y sumarían a las tradicionales propuestas que prevén quitas, esperas, capitalizaciones de deudas, reorganizaciones societarias, o combinaciones de ellas, y toda otra propuesta que no repugne al ordenamiento jurídico (arts. 18, 21, 953, 954 y 1071, entre otros, C.Civ., y art. 52, LCQ).

El art. 43, seg. párr., LCQ, abona lo que venimos sosteniendo al comprender, entre otros contenidos de la propuesta de pago a los acreedores, la "...administración de todos o parte de los bienes en interés de los acreedores...". Al respecto, se destaca que esta propuesta reconoce dos posibilidades principales: administración por un tercero extraño al concurso pero en nombre de los acreedores, y administración en forma directa por ellos. No puede excluirse, empero, la posibilidad de una coadministración con el deudor, o que, sin despojar de la administración de los bienes al deudor, los acreedores designen controladores.

Por cierto, la administración, cualquiera sea la forma que asuma, debe atender prioritariamente a los intereses de los acreedores[131]. Desde ya, la propuesta de pago deberá contener el plazo por el cual los acreedores gozarán del derecho de proponer los candidatos a directores a ser designados por los accionistas controlantes de la sociedad insolvente.

Sin embargo, la administración de la sociedad por los directores propuestos por los acreedores no implica ni tolerara un apartamiento del deber de lealtad a la sociedad ni el de observar el estándar de la diligencia de un buen hombre de negocios exigidos por el art. 59, LSC, a los administradores sociales, ni mucho menos el deber de abstención de éstos cuando detenten un interés contrario al de la sociedad (conf. art. 272, LSC).

No obstante ello, bajo la disposición de la ley de quiebras mencionada, se puede subordinar el interés común de los accionistas de la sociedad concursada al interés de los acreedores que consiste en el recupero de las sumas de dinero resultantes de las obligaciones -novadas por el efecto de la homologación del acuerdo (art. 55, LCQ)[132]- que asumió la sociedad para su desenvolvimiento en el mercado.

Para el supuesto de incumplimiento por parte de los accionistas controlantes de designar como directores a quienes propongan los acreedores de la sociedad, estimamos que pese a no ser ésta quien asume la obligación de elegirlos, cabría la petición por los acreedores al juez del concurso, o al que homologó el APE, de la declaración de quiebra indirecta de la sociedad por incumplimiento de la propuesta, según lo autoriza el art. 63, LCQ; sin perjuicio de la responsabilidad de los accionistas controlantes por los daños y perjuicios que la inobservancia de su obligación ocasione a la sociedad y a sus acreedores.

También cabría la declaración de quiebra indirecta, cuando la sociedad garantice en los términos del art. 1163, C.Civ., el hecho de sus controlantes y éstos sean renuentes en designar a los directores postulados por los acreedores.

Por último, no debe perderse de vista que la ingerencia de los acreedores en la gestión de la sociedad, sea a través de la designación de directores o del reconocimiento contractual de facultades de fiscalización e información, los podría exponer a eventuales acciones de responsabilidad, de ejercerse dichas facultades de modo antifuncional o abusivo.

En efecto, podría alegarse que los acreedores se encuentran en una situación activa de control externo (art. 33, inc. 2), LSC), lo cual permitiría a los accionistas recurrir e invocar el art. 54, prim. y seg. párr., LSC, que refieren indistintamente a la responsabilidad del socio o controlante por los daños causados a la sociedad. Ello, sin perjuicio de que los demás acreedores de la sociedad puedan invocar el último párrafo del art 54, LSC, que regula el instituto de la inoponibilidad de la personalidad jurídica, a fin de imputar a los acreedores, reputados controlantes externos, ciertas obligaciones asumidas por la sociedad deudora por ellos administrada.

Asimismo, la situación de los acreedores controlantes externos se puede ver comprometida si deviene la quiebra de la sociedad controlada, ya que en la LCQ existen mecanismos a través de los cuales podría reclamarse la responsabilidad de aquellos (ver art. 173, seg. párr., LCQ). Además, a los efectos de sortear el escollo que presenta la acreditación del dolo como factor de atribución requerido por la norma referida, no debe descartarse la invocación de los arts. 278, LSC, y 175, LCQ, a través de los cuales el síndico de la quiebra, y en su defecto cualquier acreedor que haya solicitado la verificación de su crédito, podrían recurrir a las acciones sociales de responsabilidad societarias referidas de los art. 54, prim. y seg. párr., LSC, que exigen, como factor de atribución, la culpa o el dolo[133].

Finalmente, y no obstante la responsabilidad de los controlantes externos, no podemos dejar de señalar la responsabilidad que les quepa eventualmente a los directores de la sociedad, en virtud de los arts. 274 y ccs., LSC, y de devenir la quiebra de la sociedad los arts. 173, prim. párr., y 175 y ccs., LCQ.

Demás está decir que las referidas acciones deberán reunir, para su procedencia, los demás presupuestos de responsabilidad civil: nos referimos al daño, a la relación de causalidad y a la antijuricidad regulados por el Cód. Civ..

XI.- Los convenios de sindicación de acciones y la designación de directores [arriba]

En este apartado haremos una breve referencia a la doctrina y jurisprudencia sobre los convenios de accionistas, de amplio uso y difusión en los negocios jurídicos societarios.

Su innegable relación con el objeto del presente trabajo obedece a la frecuente utilización de estos instrumentos negociales para unificar anticipadamente el sentido del voto de los accionistas que los integran, de modo tal de presentarse y actuar disciplinadamente y con homogeneidad de criterio en las asambleas de accionistas, procurando, entre otros objetivos, imponer e implementar ciertas políticas comerciales, que se materializan primariamente a través del órgano de administración mediante la designación de sus integrantes .

Pedrol, por el año 1951, los describía “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”[134].

Entre los beneficios que estos convenios otorgan, se enuncia: el mantenimiento de una mayoría estable frente a la volubilidad de socios transeúntes, las cuales pueden perseguir exclusivamente un beneficio rápido; la facilitación de la obtención del quórum, tanto de asistencia, como de votos en la junta general, lo que favorece la estabilidad de la sociedad en el funcionamiento de sus órganos; que los equipos directivos de la sociedad pueden ser respaldados por dichos sindicatos dando lugar a una homogeneidad de criterios y directrices entre los órganos de administración y los asamblearios de las sociedades[135].

Pese a que el proyecto de Ley General de Sociedades de Malagarriga-Aztiria, y el Anteproyecto Bomchil, ambos del año 1959, admitieron expresamente la validez e inoponibilidad de los convenios de accionistas a la sociedad y a los terceros, el legislador de la LSC no los incluyó en el plexo normativo. No obstante ello, corresponde mencionar que la denominada Ley de Reforma del Estado Nº 23.696 (BO: 25-09-1989) incorporó por primera vez en nuestra legislación, en sus arts. 38 y 39, una expresa mención a dichos convenios, para el caso de adquisición de acciones por los trabajadores de las empresas públicas privatizadas. El Decreto, por su parte, impone a las sociedades el deber de informar a la CNV la existencia de pactos o convenios de accionistas (art. 5, inc.h)), todo ello con el fin de fortalecer la transparencia del mercado de capitales[136].

Por último, el Anteproyecto regula la existencia y validez de los acuerdos de accionistas, todo ello, porque según explica Anaya “las convenciones parasociales encuentran una regulación legal específica en el art. 35, en sintonía con lo dispuesto por varias legislaciones recientes. La licitud de estos pactos ya reconocida por la doctrina y la jurisprudencia, ha dejado resquicios para encontradas interpretaciones en cuanto a sus efectos, su duración y los límites mismos de su admisibilidad. Al esclarecimiento de estos interrogantes se da respuesta a esta nueva normativa”[137].

En ese sentido, entendemos que la intención de incorporar a la LSC cierta reglamentación de estos convenios, obedece a la necesidad de disipar las dudas generadas por el fallo “N.L.S.A c/Bull Argentina S.A.C. e I. y otros s/Sumario”[138], pronunciamiento sobre el cual recayó, acertadamente, la crítica de calificada doctrina[139].

No obstante lo allí resuelto, la jurisprudencia reconoció, más de dos décadas atrás, en el caso “Sánchez c/Banco Avellaneda”[140], la validez y el alcance relativo o la inoponibilidad de los convenios de accionistas.

En cuanto a los efectos que los pactos producen, no existen, en nuestro medio, controversias en reconocer el efecto relativo de sus condiciones y términos, pudiéndose afirmar entonces que los mismos son “*res inter alios acta aliis neque nocere neque prodesse potest*” con respecto a la sociedad y demás terceros. De este modo, los convenios son inoponibles (conf. arts. 503, 1195 y 1199, C.Civ.) a los terceros, entre los que se encuentra la sociedad (art. 33, C.Civ., y art. 2, LSC).

De ahí que la inobservancia de lo acordado en el convenio de accionistas no afectará en modo alguno la validez del voto que el accionista sindicado emita en la asamblea. Dicho voto será válido a pesar de contravenir y vulnerar lo acordado por los accionistas sindicados, sin perjuicio que el accionista sindicado infractor quede sujeto a las acciones de daños y perjuicios que los otros accionistas sindicados impetren contra él.

Al respecto, Garrigues aseveraba que “después de haber suscripto el pacto, el accionista sigue en libertad en cuanto a su derecho de voto, aun estando emitido en contra de lo que esté convenido en el pacto, sigue siendo un voto válido; es decir existirá un deber moral de lealtad y fidelidad para lo pactado, pero el incumplimiento de lo pactado solo se traduciría en una quimérica indemnización del daño o del perjuicio”[141].

Por tal motivo, es frecuente que los accionistas sindicados incorporen al convenio sendas cláusulas penales, a fin de predeterminar la existencia y extensión de los daños provocados y facilitar así el eventual reclamo indemnizatorio derivado del incumplimiento (arts. 652 y ccs., C.Civ.). Empero, sobre la cuestión se ha aseverado que “si un concreto pacto sindical implicara instrucciones de voto contrario al interés social, nada impedirá al sindicado incumplirlo votando rectamente, pues en esa hipótesis quizás no responda siquiera por las penalidades que garantizan la ejecución del acuerdo parasocial”[142].

Sentado lo expuesto en referencia a la validez y efectos de los convenios de accionistas, cabe ahora manifestar, con relación a la elección de directores por parte de accionistas sindicados, que serán éstos, o quienes actúen en su nombre (art. 239, LSC), quienes cohesionadamente propondrán y designarán a sus candidatos, siempre que la tenencia accionaria conjunta les confiera los votos necesarios para alcanzar tal propósito y lograr con ello controlar la conducción de los negocios de la sociedad; o permitir a aquellos la designación concertada de uno o más directores acudiendo al ejercicio del derecho de voto acumulativo (art. 263, LSC), si sus tenencias accionarias son insuficientes para conseguir la designación de la mayoría o totalidad de los directores.

XII.- Aceptación e inscripción de la designación de directores. Efectos [arriba]

La doctrina nacional es pacífica en admitir que la designación de directores constituye un acto unilateral, indistintamente de la posición que se asuma respecto al vínculo existente entre el director y la sociedad. De ahí que se considere imprescindible la aceptación por parte de los sujetos escogidos para desempeñar el cargo de director, a fin de perfeccionar su nombramiento. Ello así porque nadie puede ser compelido contra su voluntad a desempeñar tal cargo. El art. 19, CN, respalda lo afirmado.

Adviértase, además, que el desempeño de ese cargo expondrá a quien lo ocupe a eventuales responsabilidades patrimoniales como penales[143].

Se discute en doctrina sobre la forma en que la aceptación se debe exteriorizar. Existen autores que afirman la necesidad que ella sea expresa (art. 917, C.Civ.), mientras otros admiten que puede ser tácita (art. 918, C.Civ.).

Por nuestra parte, por razones de seguridad jurídica como de índole práctica (nos referimos principalmente al trámite de inscripción en el Registro Público de Comercio correspondiente a la designación de los directores conf. art. 60, LSC), estimamos que la aceptación expresa por el sujeto nominado se impone, constituyendo un requisito esencial para que se perfeccione su designación[144].

Por ello, resulta de buena práctica profesional que los designados directores, si están presentes en el acto asambleario, acepten expresamente el cargo consignando su inequívoca expresión de voluntad en el acta que se debe labrar en dicha ocasión (art. 73 y 249, LSC).

Por el contrario, si el sujeto designado director no participó del acto asambleario en el que se efectuó su elección, podrá dentro de los cinco días corridos (art. 73, LSC) con que cuentan los dos accionistas y el presidente de la asamblea para suscribir el acta, firmarla asentando su voluntad de aceptar el cargo.

Desde ya, con posterioridad a la asamblea y al plazo para la suscripción del acta, el sujeto designado director siempre podrá notificar a la sociedad su voluntad de aceptar el cargo que le fuera asignado.

Una vez perfeccionada la designación por medio de la aceptación del sujeto designado director, resulta necesario publicar e inscribir esa designación en el Registro Público de Comercio (art. 60, LSC).

El art. 60, LSC, mencionado, ubicado metodológicamente en la parte general de la LSC, resulta aplicable a los integrantes del directorio de la sociedad anónima, entre quienes se encuentra el director que ejercerá, además, la presidencia de la sociedad.

Se advierte que la finalidad tenida en miras por el legislador, al sancionar el art. 60, LSC, ha sido la protección de los derechos e intereses de los terceros que se relacionan con la sociedad, afianzando de este modo la celeridad y, principalmente, la seguridad y estabilidad de las operaciones mercantiles celebradas por los representantes legales del ente societario[145].

En lo que concierne a los efectos de la inscripción registral, no existen discrepancias en la doctrina ni en la jurisprudencia en considerar que ella tiene efectos declarativos[146].

En este orden de ideas, se ha dicho que “El carácter declarativo de la inscripción y publicación del art. 60 implica que los administradores son tales a partir de su nombramiento y aceptación del cargo, y no desde el momento de la inscripción y publicación que prevé el art. 60. Ello es así porque el art. 12, al que se remite el 60, dispone que los actos, allí previstos, que no se inscriban, obligan a los socios otorgantes. Como también son oponibles a la sociedad, la relación entre el administrador, la sociedad, y sus integrantes, queda configurada sin necesidad de cumplir con las exigencias del art. 60”[147].

Algo similar acontece con la cesación de los administradores, al entenderse que con la designación de sus reemplazantes, los anteriores finalizan en el cargo, pero ante terceros continuarán obligando a la sociedad hasta tanto no haya sido publicada e inscripta la nueva composición del órgano de administración.

Por ello, “el ente es responsable por los actos realizados por los anteriores administradores, aun con posterioridad a la designación del nuevo órgano de administración”[148], pero como mencionamos precedentemente, los nuevos administradores designados, cuya publicación e inscripción aun no fue realizada, también comprometerán a la sociedad frente a terceros desde su designación y aceptación.

Para finalizar, corresponde referirnos sucintamente a los efectos que la inscripción produce sobre los eventuales vicios que afectan el acto societario de designación de directores.

Al respecto, se expuso que “...la inscripción no sanea los vicios del acto, creando una presunción legal sobre su validez, así como una apariencia jurídica en la que puede ampararse el tercero de buena fe”[149], de ahí que los terceros reputados de buena fe (quienes desconozcan los vicios que padece el acto social de designación de los directores) no se verán alcanzados por la

ineficacia interna del acto societario. Por ello, el vínculo jurídico que une al tercero con la sociedad es válido y oponible a ésta.

XIII.- Consideraciones finales [arriba]

Luego de haber analizado los mecanismos de designación de directores de sociedades anónimas, resulta necesario asentar algunas ideas rectoras finales.

1) La designación del primer directorio de una sociedad anónima constituida por acto único acontecerá, indefectiblemente, por decisión unánime de los sujetos que concurran a la suscripción del acto constitutivo del ente.

2) En el supuesto de constitución por suscripción pública regulado en la LSC (arts. 168 y stes.) la designación de los directores corresponderá a la asamblea constitutiva (art.179, inc. 4), LSC).

Decidida la constitución de la sociedad, y de no alcanzarse la mayoría para la designación de los directores, deberá procederse a la convocatoria de una nueva asamblea a fin de que los suscriptores-accionistas designen a los integrantes del órgano de administración de la sociedad constituida. Resulta sensato que la convocatoria sea nuevamente efectuada por los promotores de la sociedad, no obstante cesar ellos en sus funciones en oportunidad de celebrarse la asamblea constitutiva del ente (art. 175, LSC).

3) Una vez constituida la sociedad, la LSC, como principio general, impone la designación de directores por la asamblea ordinaria de accionistas (art. 234, LSC) mediante el quórum legal y las mayorías exigidas por la LSC o por el estatuto (art. 243, LSC).

En nuestro ordenamiento jurídico societario, no existen obstáculos legales a la implementación de la unanimidad como mayoría estatutaria requerida para la adopción de las decisiones que los accionistas, por su trascendencia, consignen en el estatuto.

Lo expuesto, que conlleva al reconocimiento del derecho de veto a los accionistas, se desprende de una interpretación integradora de los arts. 95, ter. y cuar párrs., 243, último párrafo, y 244, ter. párr., LSC, como de los arts. 19, CN, y 1197 del C.Civ. Derecho de veto que es incluso reconocido en el ámbito intrasocietario por los arts. 232, prim. párr., 250, 275, 281, inc. c), y 287, LSC.

El sistema por lista completa consiste en votar listas que contienen los nombres de todos los candidatos a directores en vez de votar, en forma individual y sucesiva, sobre cada uno de los postulantes. Su empleo para la designación de directores en la asamblea ordinaria resulta jurídicamente incuestionable, de ahí que el estatuto pueda implementarlo válidamente.

4) Centrados en los mecanismos vigentes de designación de directores, corresponde hacer las siguientes consideraciones.

a. 1) Con respecto al derecho de designación de directores por clase de acciones (art. 262, LSC), y con excepción del supuesto de sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria (art. 311, LSC), la LSC no contiene norma alguna que imponga la exigencia de una relación de proporcionalidad entre la cantidad de directores a ser designados por la clase y el número de votos de que ésta dispone o de la cantidad de directores que se asigne a la clase y el porcentaje de capital que ella represente sobre el total.

Con ello, se despejan las dudas que al respecto ha generado la opinión de cierta doctrina, receptada por las Normas de la CNV, que considera imperiosa la existencia de la proporcionalidad señalada. Lo aseverado se condice con el régimen de designación de síndicos por clases de acciones (art. 288, LSC), el cual tampoco exige la relación de proporcionalidad señalada.

Pese a la posición que asume el Anteproyecto, estimamos que una futura reforma debe contemplar, como lo admite el texto vigente de la LSC, la facultad de las partes del contrato social de establecer en el estatuto una relación (entre el capital o el número de votos de la clase y la cantidad de directores que se le asigne) que no responda a pauta de proporcionalidad alguna.Lo expuesto resulta coherente con la finalidad del instituto de designación de directores por clase, que consiste en permitir que un grupo de accionistas conserve el control de la sociedad indistintamente de la cuantía de su tenencia accionaria.

Con ello se ratificaría la vigencia del principio de la autonomía de la voluntad (art. 1197, C.Civ.), del cual gozan, con las restricciones impuestas por el tipo societario (art. 17, LSC), los accionistas de las sociedades anónimas.

a.2) Ante el supuesto, por cierto remoto, de fracaso de la asamblea especial de la clase de acciones (arts. 250 y 262, LSC), no corresponde, como lo sostiene la doctrina, jurisprudencia, las normas de la CNV y, en cierto modo,la reciente RG IGJ 7/2005, la designación de los directores de aquélla por una asamblea ordinaria (art. 234, LSC). Ésta carece de competencia para la consideración de la elección, toda vez que el tema no está incluido entre los taxativamente detallados en el art. 234, LSC. Además, con ello se logra preservar los derechos e intereses de la clase de acciones en cuestión, cuyos directores deberán continuar en el cargo hasta ser reemplazados (art. 256, LSC).

b.1) En lo que respecta al sistema de voto acumulativo (art. 263, LSC), y no obstante las críticas y posiciones doctrinales que propugnan su abrogación, nos pronunciamos por la vigencia y utilidad del mismo.

De alcanzar la nominación de sus candidatos, los sectores minoritarios obtendrían cierta inmediatez y control respecto del funcionamiento del órgano de administración (pese a ser también minoritarios en su seno), como un mayor acceso, en términos cuantitativos y cualitativos, a la información relativa a la marcha de los negocios de la sociedad.

b.2) El régimen actual de designación de directores por clase (art. 262, LSC) puede compatibilizarse con el derecho de voto acumulativo (art. 263, LSC) mediante una cláusula estatutaria que lo torne operativo para las asambleas especiales de clase (art. 250, LSC), y en la medida que a la clase de acciones le corresponda designar, al menos, a tres directores.

En primer término, lo afirmado surge de una interpretación integradora y finalista de las normas de la LSC. Además, ello es así porque la LSC no prohíbe, para la asamblea especial de clase (art. 250, LSC), la articulación de ambos sistemas electorales (art. 19, CN).

Adviértase que la propia LSC otorga a los accionistas la facultad de introducir en el estatuto la organización de un consejo de vigilancia con facultades para designar directores (conf. art. 281, inc. d), LSC), lo cual conduce a neutralizar las aspiraciones de ciertas minorías a elegir en la asamblea ordinaria a sus candidatos mediante el ejercicio del derecho consagrado en el art. 263, LSC.

Por ello, y a contrario sensu, no encontramos obstáculo alguno para que los accionistas reconozcan en el estatuto el derecho de las minorías a votar acumulativamente en la asamblea especial de la clase (arts. 250 y 262, LSC), brindándoseles así la oportunidad de ejercer el derecho reconocido por el art. 263, LSC. En suma, parecería que quien puede lo más (suprimir para la asamblea ordinaria el empleo del art. 263, LSC), puede lo menos (instaurar tal derecho para su ejercicio en el seno de la asamblea de clase).

No obstante lo expuesto, sería conveniente para una futura reforma de la LSC, que se contemple explícitamente la compatibilidad arriba pregonada. Aunque a tal efecto, creemos que bastará con la eliminación de la última parte del segundo párrafo del art. 263, LSC.

b.3) El art. 263, LSC, delega en el estatuto social la reglamentación de este método de designación de autoridades, teniendo en consideración que no se puede, bajo ninguna circunstancia, derogar ni dificultar su ejercicio.

Dicha fórmula pretende preservar el derecho calificado de minoría, a fin de que no sea alterado, burlado ni manipulado por la mayoría accionaria o el grupo de control.

Empero, el derecho de votar acumulativamente no debe ser considerado aisladamente; por el contrario, debe ser analizado e interpretado sistemáticamente, armonizándolo con el resto de las disposiciones de la LSC que confieren flexibilidad a quienes pretenden diagramar un negocio jurídico societario, adecuándolo a la naturaleza y dimensión de las actividades económicas que desarrollará la sociedad. De ahí que el estatuto pueda contener disposiciones que tiendan a anular o a dificultar el ejercicio de este derecho.

No obstante lo expuesto, con posterioridad a la constitución de la sociedad, cualquier intento de introducir en el estatuto alguna de las tres cláusulas descriptas en el Apartado 5. f), u otras que frustren o dificulten el ejercicio de este derecho, mediante la celebración de una asamblea extraordinaria (art. 235, LSC), será pasible de la acción de impugnación prevista por el art. 251, LSC. Sin embargo, creemos que nada podrá cuestionarse si dichas cláusulas son introducidas mediante una asamblea unánime (art. 237, *in fine*, LSC).

b. 4) La renovación parcial o escalonada está dirigida a que en cada elección de integrantes del directorio se designe una cantidad de directores menor al número total de miembros que por disposición estatutaria deben integrar el órgano de administración, evitando que todos los directores cesen en sus cargos en forma simultánea.

Sólo será admisible en la medida que sea admitida por el estatuto, y que en cada oportunidad de renovación se designen al menos tres directores, permitiéndose de tal modo a los accionistas minoritarios recurrir al art. 263, LSC, a fin de intentar designar directores.

Consideramos que la modificación del estatuto, con posterioridad a la constitución del ente mediante una asamblea extraordinaria (art. 235, LSC), para incorporar una cláusula que imponga la renovación parcial o escalonada del directorio será objeto de la acción de impugnación del art. 251, LSC, por diluir el potencial electoral de la minoría e impedir, de tal modo, el acceso al directorio por medio del art. 263, LSC. La mentada reforma sólo será inmune a las acciones de impugnación si se instrumenta mediante una asamblea unánime (art. 237, *in fine*, LSC).

b. 5) La prohibición normativa que recae sobre los accionistas de dividir al efecto su tenencia accionaria para votar con parte de ella por el sistema ordinario, y con el resto por el sistema de acumulación de votos (art. 263, inc. 6), LSC), se condice con el denominado principio de unidad del voto, reconocido implícitamente en los arts. 245 y 251, LSC.

b. 6) El derecho consagrado por el art. 263, LSC, no está inspirado en la satisfacción y tutela de la difusa noción de orden público. Por el contrario, tal derecho está puesto a disposición de sujetos que son parte de relaciones intersubjetivas de carácter privado patrimonial. Se trata, en fin, de una herramienta vinculada a la consecución de derechos patrimoniales de los accionistas.

De ahí que la resolución asamblearia que dificulte o impida el ejercicio de tal derecho ocasionará solamente nulidades de tipo relativo, que de acuerdo con nuestro ordenamiento jurídico serán pasibles de prescripción y confirmación, y en materia societaria, se encontrarán subordinadas al plazo de caducidad de tres meses del art. 251, LSC.

b. 7) La aplicación del sistema de voto acumulativo no excluye la aplicación del sistema de lista completa para los accionistas que voten por el sistema ordinario o plural, en la medida que se respeten las reglas que ordenan aquel sistema que recae sobre el tercio de las vacantes a cubrir, las que indefectiblemente deberán ser computadas por persona, y siempre que los candidatos de la minoría que acuda al art. 263, LSC, obtengan un número de votos superior a los recibidos por los candidatos de quienes no acumulan sus votos.

b. 8) De la mayoría a alcanzar por quienes voten acumulativamente surge que el empate entre los candidatos votados por los dos diferentes sistemas produce la no elección del postulante votado acumulativamente. De tal modo, el empate beneficia al accionista que votó ordinariamente, quien verá electo a su candidato.

b. 9) Los accionistas que voten por el sistema ordinario o plural, para lograr imponer a sus candidatos en las dos terceras partes de las vacantes a cubrir, deberán alcanzar "la mayoría absoluta de los votos presentes", conforme lo exige el inciso octavo del art. 263, LSC. A tales efectos, no se computarán para determinar esa mayoría absoluta los votos que resulten del proceso de acumulación efectuado por los accionistas minoritarios.

b. 10) La "mayoría absoluta de votos presentes" (art. 263, inc. 8), LSC) que se requiere para la designación de directores por los accionistas que no acumulan sus votos, no admite ser agravada por una cláusula estatutaria. Entendemos que aquélla es imperativa y, por tanto, prepondera sobre la mayoría agravada que el estatuto podría exigir en virtud del art. 243, últ. párr., LSC.

b. 11) Resulta jurídicamente imposible sumar los votos ordinarios y los acumulados obtenidos por un mismo candidato.

En principio, porque el art. 263, inc. 8), LSC, es suficientemente claro para desechar la sumatoria de votos referida. La norma dispone que el resultado debe ser computado por persona, debiendo realizarse en forma separada la compulsa de los votos recibidos por los candidatos propuestos por los votantes por cada sistema.

Sustenta nuestra posición la mayoría requerida para que los accionistas que votan acumulando sus votos logren su cometido, ya que "solo se consideraran electos los candidatos votados acumulativamente que obtengan mayor número de votos, superando a los obtenidos por el sistema ordinario".

b. 12) Si quienes votan por el sistema ordinario o plural no alcanzan la mayoría absoluta de votos presentes y, por tanto, les resulta imposible designar a las dos terceras partes de las vacantes, se produce el fracaso íntegro del acto asambleario tendiente a designar directores. Ante ello, entendemos que la solución la brinda el art. 257, seg. párr., LSC, por el cual los directores no sustituidos deberán continuar en su cargo hasta ser reemplazados.

6) La disposición estatutaria por la cual se establece que será competencia del consejo de vigilancia la designación de los directores (art. 281, inc. d), LSC), será pasible de impugnación (art. 251, LSC) cuando sea instrumentada con posterioridad a la constitución de la sociedad, por atentar contra la letra y espíritu del mecanismo electoral de acumulación de votos[150].

Ello se debe a que tal disposición tiende a licuar el potencial político de las minorías que se ven privadas de la posibilidad de ejercer en la asamblea ordinaria el derecho de voto acumulativo.

De tal modo, y pese a que a los sectores minoritarios se les permite acumular votos para la designación de los accionistas-consejeros, aquellos verán neutralizadas sus aspiraciones a designar al menos a un representante en el directorio.

Lo expuesto se explica en el funcionamiento del consejo de vigilancia. Este órgano colegiado adopta sus decisiones por mayoría absoluta de votos, y la minoría, aunque logre designar un tercio de los consejeros por acumulación de votos, nunca estará en condiciones de designar directores en el seno de aquel órgano facultativo, por carecer del quórum y de las mayorías necesarias a tal fin.

Empero, la incorporación al estatuto de un consejo de vigilancia con facultades para designar directores, quedará a resguardo de la acción impugnatoria del art. 251, LSC, cuando sea resuelta por una asamblea unánime (art. 237, últ. párr., LSC).

7) Los titulares de bonos de goce, ex-titulares de acciones que resultaron amortizadas en su integridad (conf. art. 223 y 228, LSC), gozarán del derecho a designar representantes en el directorio en la medida que el estatuto se lo confiera.

Ello surge del texto de la LSC que admite que se reconozcan otros derechos distintos a la participación en las ganancias de ejercicio y en el dividendo liquidatorio -en caso de disolución de la sociedad y con posterioridad al pago del valor nominal de las acciones en circulación-(art. 228, LSC).

Cuando el estatuto omita reglamentar el proceso de designación de directores por los bonistas, resultará viable aplicar las disposiciones de la LSC referidas a la modificación de las condiciones de emisión de los bonos. Regirá así el art. 232, prim. párr., LSC, sin perjuicio de que los accionistas puedan, asamblea extraordinaria mediante (art. 235, LSC), incorporar al estatuto el procedimiento de designación de directores por los titulares de bonos de goce, sin que ello implique modificar sus condiciones de emisión.

8) De acuerdo al art. 258, LSC, la elección de directores por parte de la sindicatura se llevará a cabo con el exclusivo fin de cubrir temporalmente vacancias en el órgano de administración para que éste no quede acéfalo, siempre que el estatuto no haya previsto otro procedimiento alternativo de reemplazo y hasta tanto se lleve a cabo la próxima asamblea ordinaria.

También será procedente la designación de directores suplentes por la sindicatura, cuando no obstante prever el estatuto la designación de directores suplentes, los sujetos designados como tales estén -en su totalidad- desempeñando los cargos titulares en virtud de vacancias producidas en el directorio, o cuando aquellos estén imposibilitados física o jurídicamente (art. 286, LSC) de asumir el cargo del director titular que deben sustituir[151].

9) Los directores de las sociedades con participación estatal mayoritaria (arts. 308 y stes., LSC) serán elegidos, y eventualmente removidos, por la asamblea ordinaria de accionistas, con los matices que se exponen a continuación.

Se excluye la aplicación del derecho de votar acumulativamente.

El estatuto puede establecer que los accionistas privados designen a uno o más directores. En cambio, si los accionistas privados representan el 20% del capital social, o superan tal porcentaje, el estatuto les debe conferir una representación proporcional en el directorio de la sociedad.

10) No existen reparos de índole legal que obsten a la designación por los accionistas controlantes de los directores propuestos por los acreedores de la sociedad. Sin embargo, las eventuales responsabilidades penales y patrimoniales a las que estarán expuestos podrán, en la práctica, desalentar a los acreedores a intervenir activamente en la gestión de los negocios de la sociedad deudora.

Además, la injerencia activa de los acreedores en la administración de la sociedad deudora los colocará en la posición jurídica de controlantes externos del ente, sometiéndolos a las eventuales responsabilidades sociales societarias que deriven del ejercicio antifuncional de la posición de control (conf. arts. 33 y 54, LSC, y art. 175, LCQ).

El incumplimiento por los accionistas controlantes de designar a los candidatos propuestos por los acreedores no afectará la validez del acto societario, toda vez que el convenio resulta inoponible a la sociedad (conf. arts. 503, 1195 y 1199, C.Civ.). Aquél sólo generará el deber de reparar los perjuicios ocasionados; de ahí la conveniencia de pactar sendas cláusulas penales (arts. 652 y stes., C.Civ.) a fin de predeterminar la existencia y cuantía del daño. Lo dicho acontecerá, incluso, si la sociedad garantiza, en los términos del art. 1163, C.Civ., el hecho de sus controlantes; aunque en éste último supuesto, la sociedad responderá junto a aquellos por los daños ocasionados a sus acreedores.

Cuando la designación de los directores propuestos por los acreedores se instrumente en un proceso judicial de reestructuración de deuda, la propuesta concordataria celebrada entre el deudor y sus acreedores en el marco del período de exclusividad del concurso preventivo (como en el supuesto del APE o del salvataje del art. 48, LCQ), puede contemplar, además, que la administración de los negocios de la sociedad se desarrolle en el interés exclusivo de los acreedores (art. 43, LCQ).

Los directores propuestos por los acreedores, no obstante su deber de obrar con diligencia de un buen hombre de negocios (arts. 59, LSC), podrán actuar subordinando los intereses comunes de los accionistas a los intereses de los acreedores de la sociedad mientras se ejecute el acuerdo concordatario.

Frente al incumplimiento de los accionistas controlantes (e indistintamente que la sociedad garantice el hecho de sus accionistas -conf art. 1163, C.Civ.- o que éstos asuman expresamente la obligación de designar los directores propuestos por los acreedores), resulta procedente la petición de quiebra indirecta por incumplimiento del acuerdo concordatario (art. 63, LCQ), sin perjuicio de la responsabilidad de aquellos por los daños y perjuicios que la inobservancia de su obligación le cause a los acreedores y a la concursada.

11) Los convenios de accionistas procuran entre otros objetivos imponer a la sociedad ,e implementar, determinadas políticas comerciales, las que se materializan a través del órgano de

administración mediante la designación de sus integrantes; o bien permitir a los accionistas la designación concertada de uno o más directores acudiendo al art. 263, LSC, si sus tenencias accionarias son insuficientes para conseguir la designación de la mayoría o totalidad de los directores a designar.

---

[1] Aunque en rigor los directores deben ejercer sus funciones teniendo exclusivamente en miras el interés de la sociedad, a la que deben lealtad. Los arts. 272 y 59, respectivamente, de la Ley de Sociedades Comerciales (T. O. según Decreto Nº 841/84, BO: 30-03-1984, en adelante "LSC") y los arts. 8, inc. "a", y 77 del Anexo I del Decreto Nº 677/2001 (BO: 28-05-2001), que instaura el denominado Régimen de Transparencia de la Oferta Pública (en adelante el "Decreto") avalan lo manifestado.

[2] Respecto de la naturaleza jurídica del acto constitutivo de la sociedad, véase a Fontanarrosa Rodolfo O.: Derecho Comercial Argentino, T II, pág. 140 y stes., V.P. de Zavalía Editor, 1974. Por otra parte, entendemos que la referida causa fin consiste en la obtención por la sociedad de utilidades derivadas de las actividades económicas para cuyo desarrollo la sociedad se constituyó, para su posterior reparto entre los accionistas en concepto de dividendos (conf. arts. 1, 68, 224 y 234, LSC).

[3] Somos partidarios, principalmente por cuestiones de índole prácticas, de la distinción entre el contrato constitutivo y estatuto social, aunque éste último integre aquél. La conveniencia empírica de la distinción se torna patente, y a título de ejemplo, en la designación de directores y en la individualización de la dirección de la sede social en oportunidad de constituirse la sociedad (arts. 166, inc. 3), y 11, inc. 2), LSC), elementos que convendrá consignar en el contrato constitutivo social, porque si los mismos se incorporan en el estatuto, ante el cambio del elenco del primer directorio o ante el cambio de la dirección de la sede social, correspondería indefectiblemente proceder a modificar el estatuto social con todos los recaudos societarios, tiempo y costos que ello conlleva. Al respecto, Zaldívar manifiesta: "El acta constitutiva es el instrumento a través del cual los fundadores expresan su voluntad de dar nacimiento a la sociedad… Es que el acta constitutiva puede o no contener el estatuto mientras que éste no puede darse sin existir aquélla. El estatuto, a su vez, se forma con el conjunto de normas que reglan el funcionamiento, disolución y liquidación del ente, dentro del marco que señala la ley; en caso de silencio la situación social que se plantee se dirimirá conforme las normas legales" (Zaldívar y otros: Cuadernos de Derecho Societario, T III, ps. 92 y 566, Edit. Abeledo Perrot, 1983). Halperín, por su parte, sostiene: "Estatuto y acto constitutivo se integran recíprocamente, puesto que se presuponen, al punto que uno no puede existir sin el otro. Puede hacerse una distinción formal, para separar las cláusulas permanentes, que rigen la vida ulterior de la sociedad, y las que regulan exclusivamente la fundación (cuya validez es esencial para la validez del estatuto), separación en razón de su fin, y no por su génesis y formación" (Halperín-Otaegui: Sociedades Anónimas, pág. 134, Segunda Edición Actualizada y Ampliada, Editorial Depalma, 1998).

[4]Conf. Sasot Betes y Sasot: Sociedades Anónimas. El órgano de administración, p.62, Edit. Ábaco, 1980.

[5] Entre otros, adhieren a lo expuesto: Halperin-Otaegui: ob. cit., pág. 689; Nissen R.A.: Ley de Sociedades Comerciales, T III, pág. 378, Segunda edición, 1º reimpresión, Editorial Ábaco, 1997; Zaldívar E. y otros: ob. cit. pág. 449 y stes.

[6] Véase a Halperín-Otaegui: ob. cit., pág. 704.Con similar criterio, Alegría expresa que "la voluntad del mayor número es la que mejor responde al interés general de la sociedad, y la regla de la unanimidad supondría de hecho un poder de veto omnímodo en poder del más mínimo accionista e impediría la vida social y la supeditaría a la voluntad individual de cada uno" (Alegría, Héctor: El abuso de mayoría y de minoría en las sociedades anónimas, Revista de Derecho Privado y Comunitario, Nº 16, pág. 337). Ver en esta misma línea de pensamiento a Zaldívar y otros: Cuadernos de Derecho Societario, T II, pág. 316, Edit. Abeledo Perrot, 1978.

[7] Negri Juan Javier: En torno a la sindicación de acciones, ejemplar de El Derecho del 22 de Diciembre de 1997.

[8] El derecho de veto, como todo derecho, tiene que estar sujeto a un funcional y regular ejercicio (art. 1071, C.Civ.), aunque estimamos que su análisis e interpretación debe abordarse con carácter restrictivo, porque su reconocimiento estatutario responde a una finalidad tuitiva de los derechos de los accionistas que pueden ejercerlo. Al respecto, Alegría sostiene que "la aplicación del abuso de la minoría debe hacerse con carácter excepcional y de interpretación restrictiva (...) sólo podría superarse la posición en caso de extremo peligro para la vida social, no juzgado en el largo plazo sino en lo inmediato (...) Se trata, en consecuencia, de casos en donde hay desconocimiento del interés social, con peligro para la sociedad y posición irrazonable de la minoría (elementos imprescindibles) y, eventualmente, en los que la minoría actúe únicamente con la finalidad de favorecer sus propios intereses" (ob. cit, pág. 389).

[9] Véase, en tal sentido, y conforme se comentará luego, C.Apel.Civ. y Com. Quilmes, sala II, 17-04-1998, en autos "Guedikian José M. c/Parque del Campanario s/Impugnación de asamblea", en ED-T 179-p.349.

[10] Ver autos: The Latin America Ferroalloys Corporation inc. c/Stein Ferroaleaciones SACIEA y otro s/medida precautoria, CNCom, Sala B, 19-07-2002, LL- T2003-A-p. 575, donde la Cámara confirmó la medida cautelar del art. 252, LSC, por la cual se suspendió la decisión de una asamblea extraordinaria adoptada en violación de una estipulación del estatuto social, que exigía que determinadas decisiones, entre otras la designación de gerentes y la realización de determinadas inversiones, requerían la aprobación conjunta de los accionistas de las Clase A y B.

[11] El art. 275, LSC, dispone: “La responsabilidad de los directores y gerentes respecto de la sociedad, se extingue por aprobación de su gestión o por renuncia expresa o transacción, resuelta por la asamblea, si esa responsabilidad no es por violación de la ley, del estatuto o reglamento o si no media oposición del cinco por ciento (5 %) del capital social, por lo menos. La extinción es ineficaz en caso de liquidación coactiva o concursal”.
[12] El art. 287, LSC, en su parte pertinente, establece: “Su designación es revocable solamente por la asamblea de accionistas, que podrá disponerla sin causa siempre que no medie oposición del cinco por ciento (5 %) del capital social. Es nula cualquier cláusula contraria a las disposiciones de este artículo”.

[13] Conf. Zaldívar E. y otros: Cuadernos de..., cit., T III, pág. 581. Ver, en igual sentido, Martorell E.E.: Los directores de sociedades anónimas, pág. 180 y stes., Edit. Depalma, 1994.
[14] Oportunamente trataremos la viabilidad de la designación de directores por lista completa para las dos terceras partes restantes en la hipótesis de operatividad del sistema de voto acumulativo (art. 263, LSC).
[15] Véase a Otaegui Julio C.:Administración Societaria, pág. 218, Edit. Ábaco, 1979; y a Bollini Shaw C.: Elección del directorio en las sociedades anónimas en la 19.550, en ED-Tº 44- pág. 1287.
[16] Véase en tal sentido a Otaegui Julio C: Concentración Societaria, ps. 195 y ss., Edit. Ábaco, 1984.
[17] Conf. Alegría Héctor: Elección de directores por clase o categoría de acciones”, LL-Tº 1980- C - pág. 866. Con idéntico criterio Verón A.: Sociedades Comerciales, Ley Nº 19.550, T IV, pág. 168, Editorial Astrea, 1994.
[18] Alegría H.: Elección de ..., cit., pág. 864.
[19] Si se trata además del derecho de la clase a designar al director que asumirá la presidencia o vicepresidencia, u otro cargo que disponga el estatuto, en la sociedad.
[20] Alegría H: Elección de ..., cit., pág. 869, donde, además, expresa “...si las preferidas adquieren el derecho de votar, el estatuto puede prever cualquiera de estas dos soluciones no incompatibles: a) otorgarle a esa clase de acciones un número de directores durante el lapso en que tengan derecho de voto; b) disponer que, en ese caso, cesa la elección por grupos y se aplica el régimen normal de elección de directores”. Verón adhiere a esa (ver Verón A.: Sociedades Comerciales..., cit, pág. 171). En el mismo sentido: Rodríguez Peluffo Damián: Algunas reflexiones sobre el voto acumulativo, en ED-T174-p. 1023.
[21] Consultar, en idéntico sentido, las opiniones de: Zaldívar E. y otros : Cuadernos de..., cit. ,T III, pág. 584; Halperín I-Otaegui JC: ob. cit., pág. 441; Gagliardo Mariano: Desproporción electoral y directores por clase accionaria, en ED-Tº 179- pág. 348; Martorell E.E.: ob. cit., pág. 173.
[22] En el supuesto de elección de síndicos, la doctrina no es pacífica en reconocerles el derecho de voto. Suscribimos, en función de lo dispuesto por el art. 284, ter. párr., LSC, la posición doctrinaria por la cual se reconoce incluso a los titulares de acciones preferidas el derecho de participar y votar en la elección del síndico. En tal sentido, consúltese a: Halperín I-Otaegui JC: ob. cit., pág. 622, y Verón Alberto: La sindicatura en las sociedades anónimas, pág. 83, Edit. Ábaco, 1977.
[23] La CNV, en el año 1992 y autorizada por el art. 40 de la Ley Nº 23.697 (BO:25-09-1989), dictó la Resolución General 208, por la cual introdujo a las denominadas acciones de participación, contempladas por la vigente Resolución General 368 del año 2001, en el art. 4 del Capítulo I del libro 1º de las normas.
[24] Ver Zaldívar E. y otros: Cuadernos de..., cit., T III, pág. 584.
[25] Véase el fallo de la Cám.Apel.Civ. y Com.Quilmes, Sala II, 17-04-1998, en autos Guedikian José M. c/Parque del Campanario s/Impugnación de asamblea, en ED-T 179-p. 349. En el caso, un grupo de accionistas, los titulares de la Clase A, pretendió, en perjuicio de los accionistas de la Clase B, modificar el estatuto social alterando el derecho de éstos consistente en un implícito derecho de veto sobre las decisiones del directorio, sin la pertinente celebración de la asamblea especial contemplada en el art. 250, LSC.
[26] Zaldívar y otros: Cuadernos de..., cit., T III, pág. 585. Propugnando, también, la necesidad de un límite a la desproporción, véase Martorell E.E.: ob. cit. pág. 176.
[27] Bollini Shaw: ob. cit., pág. 1289.
[28] El proyectado art. 262 dispone: “Cuando existan diversas clases de acciones el estatuto puede prever que cada una de ellas elija UNO (1) o más directores y sus respectivos suplentes y reglamentará la elección respetando, para determinar su número, la proporción máxima que fija el art. 216 …".
[29] Otaegui J.C.: Administración Societaria..., cit. pág. 220 y en Concentración Societaria..., cit. pág. 202. En sentido concordante: Halperín-Otaegui: ob. cit., pág. 441; y Manóvil R.M.: Grupos de Sociedades, pág. 268, Edit. Abeledo-Perrot, 1998.
[30] Este último argumento surge a instancia del Dr. Sebastián Balbín, uno de los integrantes del tribunal ante el cual se defendió la tesina cuya versión aquí se publica, y a quien se agradece el comentario realizado.
[31] Conf. Sasot Betes y Sasot: ob. cit., pág. 79.
[32] Cám. Nac. Com., Sala C, Saiz, Marta c/Camper SA, LL-1979 D- pág. 33.
[33] Adviértase que a las asambleas de clase se les aplican las reglas de quórum y mayorías de las asambleas ordinarias (art. 250, LSC). De ello se desprende que en la segunda convocatoria, para que la asamblea se considere válidamente constituida, se necesita la presencia de al menos un titular de acciones (ver art. 243, seg. párr., LSC).
[34] Otaegui J.C.: Administración Societaria..., cit., pág. 222.
[35] Con similar criterio, consultar a Verón A.: ob. cit, pág. 172.
[36] Véase a: Halperín-Otaegui: ob. cit. p.452; Otaegui J.C.: ob. cit., pág. 220; y Verón A.: idem, pág. 174.
[37] Ver Zaldívar E. y otros: Cuadernos de ..., T III, cit. p 586.
[38] Gagliardo M.: ob. cit. pág. 348. Con igual temperamento: Salaberren Dupont R. y Conte-Grand E.:El voto acumulativo dentro de las clases de acciones, en LL-T 178-p. 936.
[39] Blaquier R.: El voto acumulativo, pág. 75, Edit. Astrea, 1995.

[40] Rodríguez Peluffo D.: ob. cit., pág. 1031.
[41] Cabe destacar que la RG IGJ 7/2005, respecto al usufructo sobre cuotas sociales representativas del capital social de sociedades de responsabilidad limitada, establece que "no se inscribirá la constitución del usufructo de cuotas que comprenda la transmisión de derechos de voto del usufructuario" (art. 128). De tal modo, la IGJ hace (con dudosa validez por contrariar una norma de jerarquía superior como lo es la LSC) caso omiso a la remisión al art. 218, LSC, que efectúa el art. 156, seg. párr. ,LSC. Del art. 218, ter. párr., LSC, se desprende la viabilidad y legitimidad de la cesión del nudo propietario al usufructuario del derecho de voto.
[42] Contrato de pase por el cual "un accionista desinteresado de la concurrencia a una asamblea vende sus acciones al interesado, pactándose conjuntamente la reventa de las mismas por el comprador y la recompra por el vendedor a un precio inferior al estipulado en la primer compraventa, y debiendo cumplirse en las segunda compraventa transcurrido un plazo, dentro de cuyo término se realiza la asamblea de marras" (Otaegui J.C: Concentración societaria..., cit, pág. 195).
[43] Respecto de la prenda de acciones regulada en el art. 219, LSC, existen controversias sobre la posibilidad de conferir al acreedor prendario el derecho de voto. Por nuestra parte, consideramos al derecho de voto como un derecho de consecución económica, orientado a tutelar los intereses netamente patrimoniales de los accionistas que participan en la sociedad anónima y, por ende, admitimos la cesión de tal derecho político a favor del acreedor prendario. Sobre el derecho de voto, señala Pedrol que: "El derecho del accionista no se le concede al accionista en interés de la sociedad, sino en su personal interés", para luego afirmar que "el derecho de voto es un derecho en interés del socio para darle acceso, si lo desea, a la gestión social" (Pedrol Antonio: La sindicación de acciones, ps. 91 y 92, Editorial Revista de Derecho privado, 1951). En este orden de ideas, véase a Matta y Trejo G.: Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones, en LL- T 1983- A- pág. 718); y a Otaegui J.C.: Concentración societaria...,cit., pág. 233. De ahí que no compartamos la opinión de los autores, como Halperín, que estiman que el voto es un derecho insusceptible de ser cedido, por ser inherente a la condición o calidad de accionista (Halperín-Otaegui: ob. cit., pág. 383).
[44] Pese a que los integrantes del consejo puedan llegar a ser electos por los accionistas a través del sistema de voto acumulativo (art.280, LSC). Nos remitimos al apartado 6 del presente.
[45] Con relación a la denominada autonomía estatutaria, véase a Fargosi H.P.: Algunas noticias sobre un "Nuevo régimen societario", en La Ley del día jueves 15 de Abril de 2004, publicado en LL-2004-Tº C.
[46] Entre otras funciones del directorio, recordamos que Otaegui destaca a la de cogestión societaria, la cual consiste en "cumplir las respectivas normas legales y estatutarias" (Administración societaria...,cit, pág. 142).
[47] Sobre el particular, Zaldívar manifiesta que "... los cargos deben ser llenados con suplentes elegidos por la misma clase. Si no los hay, y salvo disposición estatutaria que establezca otra cosa, el cargo no podrá ser cubierto con suplentes elegidos por otra clase. Si, en cambio, por suplentes elegidos por la asamblea general. En ausencia de otras posibilidades admisibles, se aplicará el art. 258 y el síndico elegirá el reemplazante" (Zaldívar y otros: Cuadernos de..., T III, cit. pág. 287).
[48] También se le reconoce a los consejeros disidentes, en número no menor de un tercio, la facultad de convocar a la asamblea de accionistas para que ésta tome conocimiento y decida acerca de la cuestión que motiva su disidencia (art. 282, LSC). Por ello, y para el supuesto que la sindicatura sea reemplazada por la previsión estatutaria de un consejo de vigilancia (art. 283, LSC), aquellos podrán convocar a la asamblea de clase para que los titulares de tales acciones elijan al director reemplazante.
[49] Al respecto, véanse los siguientes trabajos: Otaegui J.C: Administración Societaria..., cit., pág. 223; Negri C.M.: El voto acumulativo … , en Zaldívar y otros: Cuadernos de..., Tº III, cit., pág. 525; Michelson Irusta G.: El sistema de elección por voto acumulativo, RDCO, Año 1981-p. 415; Matta y Trejo Guillermo E.: El sistema de elección por voto acumulativo en la ley de sociedades comerciales, ED- T 78 -p. 274; Verón Alberto V.: Nulidades societarias. Sistema de voto acumulativo. Protección de abuso de mayorías y minorías, en LL-T 1987-B-p.334; Bollini Shaw C.: ob. cit., pág. 1287; Richard E. H.-Muiño O.M: Derecho Societario, pág. 519, 3º reimpresión, Editorial Astrea, 2000; Van Thienen P.: Fiscalización de la gestión de la SA cotizada ¿Comité de auditoria o consejo de vigilancia? (Examen crítico del art. 15 Decreto Nº 677/2001), pág. 2, en Revista El Derecho del día 10 de Junio de 2003.
[50] Blaquier R.: ob. cit., pág. 4.
[51] Es dable señalar que la RG IGJ 7/2005, que en lo que nos concierne entrará a regir el 27 de febrero de 2006, reproduce literalmente en su art. 112 (aunque con algunos pequeños ajustes) el texto del originario art. 64 ordenado por la Resolución General Nº 6 del año 1980, de ahí que varios de los comentarios que refieran a ésta resulten válidos aún para aquella.
[52] Ver las críticas formuladas por Verón A.V.: Nulidades societarias...,cit., pág. 341. Blaquier, por su parte, propugna la eliminación de este derecho para la designación de directores (ob. cit., pág. 59).
[53] Al respecto, véase a Suárez Anzorena Carlos: Ejercicio por el director o por el consejero de sus facultades de acceso a la información, ponencia presentada en el Segundo Congreso de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979, pág. 141.
[54]Sobre la diferencia entre el control de legalidad y el de gestión aludidos, consultar a: Verón Alberto V.: La sindicatura en las sociedades anónimas, p.138, Edit. Ábaco, 1977; Anaya Jaime: El derecho de información del accionista y sus límites, en ED- Tº 132- pág. 369; y, finalmente, Matta y Trejo Guillermo: Reflexiones en torno al derecho de información de la sociedad anónima moderna, LL- 1996- T E- pág. 1206). De prescindirse de sindicatura (art. 284, *in fine*, LSC), los accionistas dispondrán del derecho de información de acuerdo al art. 55 LSC, aunque en este supuesto no existe consenso sobre la extensión del mismo.

[55] Destacamos que la mayoría de los directores integrantes del comité deberán calificar como independientes del grupo de control y del cuadro ejecutivo gerencial, de acuerdo a lo requerido por el art. 15, Decreto, y los arts. 4, 11, 14

y stes. de la Resolución de la CNV Nº 400/2002. Las sociedades que califiquen como pequeña y mediana empresa están eximidas de constituir el referido comité.
[56] Resulta inobjetable la posibilidad de disponer en el estatuto que los cargos serán distribuidos por el directorio en la primera reunión inmediata posterior a la integración del cuerpo. El Anteproyecto, en el art. 260, admite dicha posibilidad.
[57] Arecha M. y García Cuerva H.: Sociedades Comerciales, pág. 388, Edit. Depalma, 2º Edición, 1983.
[58] J.Nac. Prim. Instancia en lo Comercial Nº 18, 24-02-1977, firme, ED-T 78-p. 274.
[59] Conf. Verón A.V.: Nulidades societarias..., cit, pág. 343.
[60] Véase lo argumentado por el Dr. Anaya en los autos: Schettini, J. c/GASA Gasonera Argentina SA, Cám. Nac. Com., Sala C, 20-03-1980, ED- T 91, pág. 590.
[61] Cám. Nac. Com., Sala A,11-12-1986, ED – T 122-p. 140.
[62] En los autos: Nikitovich Paul c/Perfiltra SA s/Sumario, también exigió un requisito de procedencia de la acción impugnatoria no previsto por el art. 251 LSC (Cám. Nac. Com., Sala C, 24-06-1999, autos Nikitovich Paul c/Perfiltra SA s/Sumario, con comentario de Nissen RA y Haggi Graciela, pág. 277, en Panorama Actual de Derecho Societario, Edit. AD-Hoc, 2000). Ver asimismo en tal sentido el fallo de la Sala D, 23-12-1981, en autos Sichel G. c/Massuh SA, publicado en LL-1983-B- p.362.
[63]Negri, Juan J.: Afectación de los derechos de la minoría insuficiente por la vía de la violación estatutaria, ED- T 122, pág. 140.
[64]Conf. Halperín-Otaegui: ob. cit. pág. 452.
[65] Ver: CNCom, Sala C, 30-12-1976, en autos Lappas, James c/Galería General Güemes S.A., LL-Tº 1977-D- pág. 287.
[66] Este último escenario se verificó en autos: "Schettini José c/GASA Gasonera Argentina SA", donde la mayoría accionaria modificó el estatuto disponiendo que la asamblea pudiera elegir entre un mínimo de uno y un máximo de diez directores. El Tribunal manifestó que "debe advertirse con total evidencia la abierta violación en que incurrió la sociedad al modificar su estatuto y establecer que la asamblea designaría entre uno y diez directores, alterando la regla originaria por la que debían elegirse entre cinco y once directores" (ver Cám. Nac. Com., Sala C, 20-03-1980, ED- T 91, pág. 590).
[67] Véase en tal sentido a Manóvil R. M.: El uso desviado de los mecanismos societarios como supuesto excluido de la caducidad del art. 251 LS en un fallo que marca un hito, ED- T 168-p. 545. El autor citado expresa: "... cuando las resoluciones asamblearias cuestionables establecen reglas de conducta abstractas destinadas a la futura vida societaria y no resoluciones concretas de actuación inmediata (v.gr. una reforma estatutaria en contravención a alguna disposición imperativa de la ley), sin perjuicio de que la resolución pueda ser impugnada conforme al art. 251 LSC (...) La objeción podrá ser planteada también al momento de una nueva resolución asamblearia que pretenda aplicarla ...".
[68] Conf. Gagliardo M.: Responsabilidad de los directores de sociedades anónimas, T II, pág. 825, Cuarta Edición Ampliada y actualizada, LexisNexis Abeledo Perrot, 2004.
[69] Ver fallo de la Cám. Nac. Com., Sala B, 06-03-1989, en autos Diez , Jorge c/2 H SA, ED- T 140- pág. 316.
[70]En tal sentido, véase a Michelson Irusta: ob. cit., pág. 430; y Halperín-Otaegui: ob. cit. pág. 452.
[71] Blaquier R.: ob. cit., pág. 141. No obstante lo expuesto, se sostuvo recientemente que "cuando el tercer párrafo del art. 263 LSC ordena que la renovación parcial o escalonada del directorio no debe IMPEDIR el ejercicio del voto acumulativo, ello debe interpretarse a la luz del principio general establecido en el párrafo anterior de esa misma norma, que ordena, con mayor rigurosidad, que ni el estatuto ni el reglamento pueden DIFICULTAR el ejercicio del voto acumulativo. En vista de ello, en caso de renovación escalonada del Directorio, si su aplicación concreta dificultara a las minorías el designar uno o más directores, cuando no encontrarían obstáculos para hacerlo de renovarse íntegramente el Directorio, entonces la interpretación de la expresión "VACANTES A LLENAR" debe hacerse considerando el TOTAL de miembros del Directorio y no solo aquellos que han de ser designados en esa renovación parcial del directorio" (Llorente Javier A.: Voto Acumulativo y renovación parcial del directorio:¿alcanza con no impedir su ejercicio o es necesario no dificultar el uso de esta herramienta por las minorías?, Ponencia presentada en el IX Congreso Argentino de Derecho Societario, Septiembre de 2004).
[72] Cám. Nac. Com., Sala C, 20-03-1980, ED- T 91- pág. 591.
[73] Cám. Nac. Com., Sala A, en autos Vistalba SA y otro c/Banco de Galicia y Buenos Aires SA, en LL-T 1987-346.
[74] Nos remitimos a lo resuelto, entre otros, en los siguientes fallos: Cám. Nac. Com., Sala A, 21-06-1974, autos "Cerámica Milano SA", ED-T 58, pág. 373; Cám. Nac. Com., Sala D, 20-10-1986, autos Ribatto Crespo, Ricardo c/Fiplasto SA, ED- T 123-p. 180; CNCom, Sala A, 28-10-1982, autos Saunier R. c/La Casa de las Juntas SA, JA- T 1983-IV, pág. 91; Cám. Nac. Com., Sala B, 06-03-1989, "Diez Jorge c/2 H SA"ED- T 140- pág. 316.
[75]Cam. Apel. Civ. y Com., Santa Fe, Sala II, 04-11-1979, Rep LL, XLI-3071, sumario 56.
[76] La doctrina mayoritaria admite que el plazo señalado es de caducidady, por tanto, que no es susceptible de suspensión y que puede ser declarado de oficio por el juez. Véase, en tal sentido, a Fargosi H.P: Caducidad o prescripción de la acción de nulidad de asambleas de sociedades por acciones, LL- T 1975-A, 1061; Zaldivar E. y otros: Cuadernos de..., T III, cit. pág. 227 y ss.; Otaegui J.C.: Invalidez de actos societarios, pág. 442, Ábaco, 1978; Arecha y García Cuerva: ob. cit. pág. 372; Manóvil R.M.: El uso desviado..., cit., pág. 545; Otero Erill Francisco: Reflexiones sobre la extinción del derecho a impugnar las asambleas de sociedades anónimas, ED-T 188- pág. 879. En esta línea, se alistan los siguientes fallos: Cám. Nac. Com., Sala B, 13-08-1985, autos Sichel G. c/Boris Garfunkel e Hijos S.A., Cám. Nac. Com., Sala B, 21-03-1979, autos De Carabassa I. c/Viuda de Canale e Hijos SA, Cám. Nac. Com., Sala C, autos Farina de Pareja, M c/Crédito Liniers SA, en LL- T 1986-A- pág. 285; Cám. Nac. Com., Sala A, 15-02-1999, en autos Pie Fabián Luis c/Corhoma SRL.
[77] Conf. Halperín-Otaegui: ob. cit., pág. 754.
[78] Conf. Manóvil R.M.: El uso desviado..., cit., pág. 554.

[79] Si bien el art. 1047, C.Civ., refiere a que puede ser declarada de oficio y que no es susceptible de confirmación; no dispone la imprescriptibilidad de la acción, axioma de indiscutible operatividad que fuera elaborado por la doctrina y reconocido por la jurisprudencia de nuestros tribunales. Ver, por todos, Borda Guillermo: Tratado de derecho civil, 5º edición, Editorial Abeledo Perrot, 1972. Sostienen, entre otros, que no se aplica el plazo del art. 251 LSC en caso de nulidades absolutas: Halperín-Otaegui: ob. cit., pág. 753 y ss.; Otaegui J.C.: Invalidez de actos…, cit., pág. 395; Zaldívar y otros: Cuadernos de..., cit., T III, pág. 485. Asimismo, cabe mencionar la siguiente jurisprudencia: Guillermo Craft c/Motor Mecánica SA, Sala B, 24-09-1980, LL-T 1982-A- pág. 80; Fábrica La Central de Oxígeno SA s/quiebra, s/incidente de nulidad de asamblea, Sala C, 26-02-1986, RDCO, T 1986, pág. 291.
Por otro lado, en posición minoritaria se consideró que la acción de impugnación de los actos pasibles de nulidad absoluta están incluidos en el plazo del art. 251, LSC (véase a Fargosi H.P: Caducidad o..., cit., pág. 1061; el voto del Dr. Williams en autos Sichel G. c/Garfunkel e Hijos, Sala B, del 13-08-1985, en ED- Tº104-p. 362; el fallo de la SCBA, 04-12-1990, en autos Salgado R. c/Polleschi Aldo y otros, en ED-T 148, pág. 26; y, por último, Cám. Nac. Com., Sala E, 26-12-1991, autos Parodi de Pérez c/Transportes del Tejar SA, ED- T 148- pág. 281).
[80] Nissen, R.A.: Ley de ..., T 4, cit., pág. 91. En tal sentido, se sostuvo que el plazo del art. 251 LSC no es aplicable a los casos en que las impugnaciones estén fundadas en supuestos de nulidad absoluta y, por tanto, tal acción es imprescriptible: Cám. Nac. Com., Sala A, Saunier R.c/ La Casa de las Juntas SA", JA- T 1983-IV, pág. 91; Cám. Nac. Com., Sala de Feria, 11-01-1985, autos Lucino J. c/Unión Comerciantes Cia. de Seguros, LL- T 1985-C- pág. 483; Cám. Nac. Com., Sala C, 10-09-1990, autos Paneth E. c/Boris Garfunkel (h) SA, ED- T 142- pág. 244.
[81]Llambías Jorge J.: Tratado de derecho civil, Parte general, T I, ps. 150 y 155, 1967.
[82] Llambías J.J.: idem, pág. 155. Esta última parece ser la opinión emitida por Vélez Sarfield, recogida por Cifuentes, con anterioridad a la redacción del proyecto de nuestro Cód. Civ., en la causa "D. Miguel Azcuénaga c/Da. Vicenta Costa" Conf. Cifuentes S.: El negocio jurídico, pág. 627, 1º reimpresión, Editorial Astrea, 1994.
[83] Véase en ese sentido a Pedrol A.: ob. cit., pág. 87, quien exponía que "el siglo XIX quiso asimilar la anónima a una pequeña república a la moda en la cual los accionistas serían los ciudadanos, y la Junta General una especie de cámara deliberante ante la cual el gobierno -o sea el consejo de administración- respondía a interpelaciones y caía derrotado al fallarle el voto de confianza", para continuar más adelante "los accionistas no son electores políticos. Las razones por las que se concede el derecho de voto al ciudadano no tienen nada que ver con los motivos del derecho de voto concedido al accionista. El voto en lo político es el reconocimiento de un valor humano. El voto del accionista deriva de su aportación económica a una sociedad y representa el instrumento para que el socio intervenga en la gestión del patrimonio común. El ciudadano debe a su patria toda clase de servicios y sacrificios. El accionista debe a la sociedad su aportación económica y cuando la ha verificado no puede pedírsele más"
[84] Manóvil, R.M.: El uso desviado..., cit., pág. 556.
[85] Aunque con la salvedad efectuada en el Apartado f) , con trascripción de la opinión de Manóvil, a donde nos remitimos.
[86] Cám. Nac. Com., Sala D, 01-03-1997, ED- T 168- pág. 547.
[87] Richards-Muiño: ob. cit., pág. 520. Coincidentemente Negri CM, en Zaldívar y otros: Cuadernos de..., T III, cit,. pág. 528. Véase, además, el voto en disidencia de la Dra. Míguez de Cantore en los ya citados autos "Vistalba SA".
[88] Cám. Nac. Com., Sala A, 11-12-1986, ED- Tº 122, pág. 140. Comentando el fallo referido, Lavalle Cobo J. expresa "... surge de la circunstancia que el legislador ha establecido su inderogabilidad por vía estatutaria, pero de ello no cabe deducir que se trate de una disposición de orden público, pues en tal caso debería haberse establecido el voto acumulativo, no como una facultad del accionista, que puede ejercer o no, según su voluntad, sino como un procedimiento obligatorio en la elección de las autoridades societarias" (LL- T 1987-B- pág. 346).
Coincidentemente: Favier Dubois (h) Eduardo M.: Voto acumulativo, minorías suficientes y orden público, pág. 284, Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, Edit. Depalma, Año 20
[89] Conf. Sasot Betes M. y Sasot M.: Sociedades Anónimas. Las asambleas, pág. 293, Edit. Ábaco, 1978.
[90] En contra, Blaquier R.: ob. cit., pág. 179, quien sostiene "...no se computan los días sábados, domingos y feriados...". Contrariamente a lo expresado por el autor citado, y recurriendo a la analogía (art. 16, C.Civ.), la Inspección General de Justicia en el art. 54 de la Res. Gen. 6/80 (la RG IGJ 7/2005 no reproduce la disposición citada), para el cómputo del plazo para el depósito de las acciones, dispone "el plazo de tres días hábiles que fija el art. 238 primer párrafo de la Ley Nº 19.550, se computará retroactivamente a partir de la hora cero del día fijado para la asamblea, excluyéndose los días domingo y feriados nacionales". Queda así incluido el día sábado en el cómputo de los días hábiles.
[91] Richards-Muiño: ob. cit., pág. 523.
[92] El art. 56 Res. Gen. IGJ 06/1980 (la RG IGJ 7/2005 no reproduce la disposición citada) dispone que: "El poder general de administración habilita al mandatario para concurrir a la asamblea, aun cuando no contenga cláusula expresa en tal sentido".
[93] Seguiremos el esquema elaborado por Blaquier R.: ob. cit. pág. 189.
[94] Blaquier comparte lo señalado (ob. cit., pág. 191).
[95] Sasot Betes M. y Sasot M.: Sociedades Anónimas. Las…, cit., pág. 248. Con igual sentido, aunque con diferentes argumentos, véase Halperín I.-Otaegui J.C: ob. cit., pág. 694. Por su parte, Negri C.M., en Zaldívar y otros: Cuadernos de..., cit., T III, pág. 541, al analizar el desdoblamiento de la votación, expresa "si partimos de la base que el derecho de voto es único, independientemente del número de votos con que se ejerza, debemos rechazar ésta postura". En contra, expresa Cabanellas que "ninguna norma declara la supuesta indivisibilidad o unidad de voto, que es así una petición de principio" (Cabanellas de las Cuevas G.: Derecho societario. Parte general. Los socios. Derechos, obligaciones y responsabilidades, T 5, pág. 516, Edit. Heliasta, 1997).
[96] Sasot Betes M. y Sasot M.: Sociedades Anónimas. El órgano..., cit., pág. 91.

[97] Nos remitimos a nuestras notas a pié de página nº 41, 42 y 43.
[98]La norma consagra el derecho de los accionistas a retirarse de la sociedad ante la adopción por la asamblea de determinadas decisiones vinculadas a cuestiones estructurales del ente (causales detalladas por la LSC -entre las cuales se excluye la designación de directores- sin perjuicio que el estatuto amplíe las mismas), a cambio del reembolso del valor de su participación accionaria. Interesa aquí destacar que el art. 245, LSC, habilita el ejercicio del derecho de receso "a los accionistas presentes que votaron en contra de la decisión", como así también a quienes estuvieron ausentes en el acto asambleario (conf. art. 245, ter. párr., LSC).
Entendemos que la referencia a los accionistas presentes que votaron en contra, no da lugar a comportamientos duales antagónicos. La norma supone la ejecución de una actuación uniforme e inequívoca que resulta incompatible con la posición que aprueba y, a la vez, rechaza la misma decisión. En relación con lo expuesto precedentemente, se verifica la confrontación entre la conducta anterior del accionista (el voto a favor de la decisión con un segmento de sus acciones) que no guarda coherencia lógica con la conducta posterior del accionista tendiente a notificar a la sociedad su voluntad de receder (amparándose en el rechazo parcial a la aprobación del punto del orden del día en cuestión). Opinamos que la dualidad expuesta neutralizaría el ejercicio del derecho de receso, impidiendo a quien obra de tal modo el empleo del derecho consagrado en el art. 245, LSC.
[99] Como indicamos, la unidad de voto también surgiría del citado art. 251, LSC. Éste contempla el derecho del accionista de impugnar una decisión asamblearia adoptada en violación de la ley, del estatuto o del reglamento. Entre otros legitimados para promoverla, se incluye a los "accionistas que no hubieren votado favorablemente en la respectiva decisión". De ello se desprende, nuevamente, que el accionista presente en el acto asambleario deberá indefectiblemente observar un comportamiento inequívoco (el voto contrario a la decisión) y concluyente para poder impugnar con posterioridad la decisión adoptada contra su voluntad. Este derecho a cuestionar la validez de una decisión asamblearia no le sería reconocido en caso de votar por la afirmativa y, simultáneamente, por la negativa. Sin perjuicio de ello, cabe agregar que para el ejercicio de la acción del art. 251, LSC, también se legitima al accionista presente que votó a favor de la resolución que se ataca, en la medida que su voto sea anulable por vicio de la voluntad.
[100]Cabe destacar que el accionista presente en la asamblea puede abstenerse a votar, en cuyo caso la doctrina mayoritaria considera a la abstención como un voto negativo, toda vez que al integrar el quórum, dificulta con su presencia la obtención de la mayoría. Ver un exhaustivo análisis del tema en el voto del Dr. Cuartero en: C.E.V. c/Altos los Polvorines SA (caso San Jorge Village), Cám. Nac. Com., Sala D, en diario judicial La Ley del 14/07/2000.
[101] Derecho que permite a los accionistas concurrir a la sociedad a fin de verificar el cierre del denominado libro de depósito de acciones y asistencia a asambleas, en el cual se asientan las notificaciones que se cursan a la sociedad de conformidad a los arts. 238 y 263, LSC.
[102] Nos remitimos al apartado 2. c), en donde describimos el sistema de designación por lista y citamos la crítica opinión de Zaldívar.
[103] Véase, en el mismo sentido, a Richards-Muiño: ob. cit., pág. 526.
[104]En contra, Richards-Muiño: *ibid.*
[105] Blaquier R.: ob. cit. pág. 224. Por su parte, Richards-Muiño admiten que dicha posición es mayoritaria (ob. cit., pág. 527).
[106] En el mismo orden de ideas, véase a Nissen R.: Tratado de..., T 4, cit., pág. 307.
[107] Giorello Fernando: Consideraciones en torno a los mecanismos de elección de directores, en El directorio en las sociedades anónimas, Estudios en homenaje al profesor consulto Dr. Carlos Odriozola, pág. 78, Edit. Ad-Hoc, 1999.
[108] Blaquier R: ob. cit., pág. 170.
[109] CNCom, Sala D, 20-10-1986, autos Ribbato Crespo, R. c/Fiplasto S.A. ED, T. 123- pág. 181.
[110] El consejo de vigilancia debe estar integrado por un mínimo de tres y un máximo de quince accionistas (art. 280, LSC).
[111] Fargosi Horacio P.: Estudios de derecho societario, pág. 184, Edit. Ábaco, 1978.
[112] Algo similar acontece con la designación de consejeros por clase de acciones (art. 280, LSC), ya que como anticipamos al tratar el mecanismo electoral contemplado por el art. 262, LSC, que tiene por propósito conferir a un grupo de accionistas, indistintamente de su participación relativa en el capital social, la facultad de designar a la mayoría de los directores, o consejeros como en el caso aquí analizado.
[113] Conf. Sasot Betes-Sasot: Sociedades Anónimas. Sindicatura y consejo de vigilancia. Edit. Ábaco, pág. 282, 1986). Por su parte, Zaldívar manifiesta: "Nada dice la ley sobre las mayorías … el art. 281 da amplia libertad a los estatutos para reglamentar la organización y funcionamiento del consejo de vigilancia. Por ello no es imperativo en éste caso el principio de la elección por mayoría absoluta de votos presentes…En caso de silencio, en cambio, la elección deberá hacerse por mayoría absoluta" (Zaldívar E. y Otros: Cuadernos de..., T III, cit., pág. 580).
[114] Sin perjuicio que la minoría dentro de la clase pueda votar acumulativamente (art. 263, LSC) en la asamblea especial a fin de poder designar a un accionista-consejero, conforme sostenemos en el Apartado 4.g).
[115] Ver al respecto, el fallo de la CNCom, Sala D, 15/07/1982, autos Godoy Achar Eulogio c/La Casa de las Juntas, ED- Tº 101- p.353, en el cual se falló en función del texto originario del art. 280, LSC.
[116] Sasot Betes M. y Sasot M.: Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables, pág. 383, Edit. Ábaco, 1985.
[117] Sasot Betes M. y Sasot M.: Acciones, bonos, ... cit., pág. 279, manifiestan que "cuando la amortización resulta de la libre voluntad de la sociedad exteriorizada a través del acuerdo de la asamblea de accionistas, suele definirse como la entrega anticipada al accionista de su parte, según valor nominal de la acción "para más adelante continuar "cuando la amortización resulta de afrontar la sociedad activos perecibles –material o financieramente-, suele definirse como una distribución anticipada tendiente a reintegrar al accionista el valor nominal de su acción, que quedará evaporado al agotarse en el activo del balance los bienes originariamente pertenecientes a la sociedad".

[118] Conf. Halperín I-Otaegui: ob. cit., pág. 366; Aguinis Ana M. y Basde Sar Elida: La amortización de acciones, pág. 7, Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, Año 10, Editorial Depalma, 1977, y Zaldívar E. y Otros: Cuadernos de..., T III, cit., pág. 351.
[119]Conf. Sasot Betes y Sasot: Sociedades anónimas. El órgano de..., cit., pág. 69.
[120] Halperín-Otaegui: ob. cit., pág. 885.
[121] Conf. Verón A.V.: Sociedades Comerciales..., T 4, cit., pág. 579. En contra Nissen, quien manifiesta "pero cuando las acciones propiedad del capital privado alcancen el veinte por ciento de ese capital, tendrán representación proporcional en el órgano de administración, de lo que se desprende que para la procedencia de este supuesto, el directorio debe estar compuesto por lo menos de cinco miembros" (Nissen R.A.: Ley de Sociedades Comerciales, T 5, pág. 125, 2º Edición, 1º reimpresión, Ábaco 1997).
[122] Sobre los abusos y límites a los poderes de la mayoría accionaria respecto de la no distribución de utilidades en concepto de dividendos, véase el fallo de la Cám. Nac. Com., Sala, D, 29-12-1979, en autos "Mihura Luis y otros c/Mandataria Rural SA", con nota de Rovira Alfredo L.: "El derecho al reparto anual de utilidades y su protección", en ED- T 89- pág. 468. Cabe destacar que el desvío de las utilidades o ganancias realizadas y líquidas tiene la potencialidad de producir un menoscabo en el patrimonio del accionista que se ve privado de percibirlas en concepto de dividendos, lo cual constituye, a nuestro criterio, un desvío de la causa fin del contrato social (arts.1, 68, 70, 189, 224 y 234, LSC).
[123] Véase el tratamiento tangencial que efectúan los Dres. Anaya y Calvigione Fraga en sus respectivos votos en autos: Cám. Nac. Com., Sala C, 28-12-1984, en autos Augur SA c/Sumampa SA, en LL- Tº 1985- E- pág. 7. Consultar, además, a Villegas Carlos G: Títulos Valores y Valores Negociables, pág. 1036, La Ley, 2004.
[124] Aunque la validez de esta última cláusula prohibitiva podría llegar a cuestionarse por una aplicación analógica del art. 214, LSC.
[125] Aunque los accionistas les otorguen poderes para participar en la asamblea, porque en tal supuesto los acreedores actuarán por cuenta de aquellos (art. 239, LSC).
[126] En cuanto al fiduciario o representante, a diferencia de los debentures donde su participación es obligatoria (art.338 y ccs., LSC), la presencia de ellos en las obligaciones negociables es optativa (art. 13, prim. párr., Ley Nº 23.576 -BO: 27-07-1988 y sus modificaciones, en adelante "LON").
[127] Sasot Betes y Sasot: Sociedades Anónimas. El órgano..., cit., pág. 66. En el mismo orden de ideas Martorell E.E.: ob. cit., pág. 164.
[128] Véase los arts. 274 y ccs., LSC; arts. 173 y ccs., Ley de Concursos y Quiebras Nº 24.522, en adelante "LCQ"; art. 6, inc. e, de la Ley de Procedimiento Fiscal Nº 11.683 -BO: 20-07-1998-; art. 14 y ccs. Régimen Penal Tributario Ley Nº 24.769 y modificaciones por Ley Nº 25.292 -BO: 16-08-2000; la cuestionable jurisprudencia la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Laboral en autos: Delgadillo Linares Adela c/Shatell SA y otros s/Despido, 11-04-1997, Causa 14.666/93, Sentencia Nº 73685 y Duquelsy Silvia c/Fuar SA s/Despido, 12-02-1998, Causa 28.661/95, Sentencia Nº 75.790.
[129] Sea que se encuentre en estado de cesación de pago o de dificultades económicas o financieras de carácter general (art. 69, LCQ).
[130] Ver en tal sentido las obras de: Fassi S- Gebhardt M.: Concursos y quiebras, 8º edición actualizada y ampliada, pág. 170, Edit. Astrea, 2004; y Rouillon Adolfo A. N.: Régimen de concursos y quiebras, Ley Nº 24.522, p.112, Edit. Astrea, 2004.
[131] Conf. Heredia Pablo D.: Tratado exegético de derecho concursal, T II, pág. 70., Edit, Ábaco, 2000. Ver además a Cámara Héctor: El Concurso Preventivo y la Quiebra, Vol. II, p.857, segunda reimpresión, Depalma, 1984.
[132] Cabe destacar que si la propuesta presentada en el concurso preventivo no es homologada (art. 52, LCQ) procede la declaración de quiebra indirecta de la sociedad, salvo que se configuren los supuestos que tornan viable la apertura del mecanismo de salvataje regulado en el art. 48, LCQ. Para el APE cuya homologación sea rechazada, serán obligatorias sus disposiciones para las partes signatarias, salvo convención expresa en contrario (art. 71, LCQ).
[133] Puede verse un profundo análisis del tema en Manóvil R.M.: Grupos de…, cit. pág. 704.
[134]Pedrol Antonio: ob. cit., p.30.
[135] Conf. Serra Mallol Antonio: El contrato de cuentas en participación y otras formas asociativas mercantiles, pág. 172, Edit. Tecnos, Madrid.
[136] Los Reglamentos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), como asimismo, disposiciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA) imponían e imponen a los directores, síndicos y accionistas de la sociedad, el deber de informar sobre la existencia de convenios de accionistas.
[137] Anaya Jaime L.: Lineamientos del Anteproyecto de Reforma a la Ley de Sociedades Comerciales, publicado en Diario La Ley del día Martes 2 de Diciembre de 2003.
[138] CNCom, Sala E, 23-06-1995, ED-Tº 171-234.
[139] Véase la aguda crítica de Negri Juan Javier: En torno a la sindicación de acciones, en revista El Derecho del 22 de Diciembre de 1997.
[140] CNCom, Sala C, 22-09-1982, ED-Tº 100-657 y ss. Asimismo, en ésta misma línea argumental, corresponde mencionar lo resuelto por el J.Nac. de Prim. Inst. en lo Comercial Nº 11, Sec. Nº 22, en autos Waroquiers J. P. y otro c/Quintanilla de Madanes, D. y otros s/Ordinario, ED- T 194- pág. 116. Véase en tal sentido, el fallo de la Cám. Nac. Com., Sala B, 25-11-1996, en autos: Inversiones Rosario SA c/Indosuez International Finance s/Med. Pret., ED-Tº 171, pág. 225.
[141] Garrigues J. Temas de Derecho Vivo, pág. 22, Edit. Tecnos, Madrid.
[142] Butty, Enrique M.: Sindicación de acciones. Aspecto generales y particulares, en Negocios Parasocietarios, pág. 23, Edit. Ad-Hoc, 1994.
[143] Nos remitimos a nota a pie de página nº 128.
[144] Ver a Zaldívar y otros: Cuadernos de..., T III, cit., pág. 47.
[145] Véase en tal sentido: Otaegui Julio C.: Administración Societaria..., cit., pág. 166.

[146] Ver: Cám. Nac. Com., Sala B, 25-08-1977 en autos Financiera Baires SA c/Superman , J,; Kotch H. y Cia. c/Gil Páez; 15-09-1977, autos Talleres Metalúrgicos Haedo SA c/Voltaje SA; Sala A, 15-02-1977, autos Caeba SA c/Castro D.E.; 20-04-1977, autos Autobuses Sudamericanos SRL c/Rodegior SA; Sala D, 31-03-1977, autos Contrera O c/Vicente López SA; Sala B, 20-11-1978, autos Aguirre Mastro y Cis. SA c/Galloti R, ED- T 84, pág. 134, con comentario de Gaibisso C. y Nissen R., Registración de administradores. Análisis del art. 60 de la ley de Sociedades.
[147]Cabanellas G.: Los órganos societarios. Parte general. T 4, pág. 297, Editorial Heliasta, 1996. Debido al señalado carácter meramente declarativo de la inscripción registral, se ha sostenido que "si se omite la inscripción se hace aplicable el art. 12 LSC, por lo que la sociedad quedará obligada hacia los terceros por cuanto actuaren tanto los directores reemplazados como los nuevos designados" (Halperín I-Otaegui JC.: ob. cit., pág. 468).
[148]Nissen R A: Ley de Sociedades Comerciales, TI, pág. 52, Edit . Ábaco, 1994.
[149]Cabanellas G.: ob. cit., pág. 303.
[150] Aunque también será impugnable cualquier otra modificación del estatuto que tienda a impedir o dificultar el ejercicio del derecho de voto acumulativo de acuerdo a lo dispuesto por el art. 263, seg. párr., LSC. Ver al respecto lo dispuesto en el Apartados 5. f), g) y h).
[151] Si se prescinde estatutariamente de sindicatura (art. 284, *in fine*, LSC), el estatuto indefectiblemente deberá prever que junto a la designación de los directores titulares, se proceda a elegir a quienes los reemplazarán (art. 258, LSC).

© Copyright: Universidad Austral