

## **Efectos de los convenios de accionistas no informados a la CNV según la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831**

Juan Fernando Giovachini

### **I. Introducción [\[arriba\]](#)**

El 22 de octubre del año 2012 el Poder Ejecutivo Nacional (en adelante el “PEN”) informó que remitiría al Congreso de la Nación un proyecto de reforma integral de las normas sustantivas que regulan el mercado de capitales. Con el Mensaje de Elevación N° 2.065, de fecha 25 de octubre de 2012, la propuesta ingresó a la Cámara de Diputados.

Una vez aprobado por dicha Cámara el 21 de noviembre de ese año, el Senado de la Nación, nueve días después, el 30 de noviembre, sancionó la Ley n° 26.831 bajo la denominación de Ley de Mercado de Capitales (en adelante la “LMC”).

La LMC fue promulgada por el PEN el 27 de diciembre de 2012 y publicada en el Boletín Oficial al día siguiente de su promulgación (conf. arts. 78 y 99 -inc. 3, primer párrafo- y concordantes de la Constitución de la Nación Argentina, en adelante la “CN”).

Por su parte, la Comisión Nacional de Valores (en adelante la “CNV”), mediante la Resolución General n° 615/2013, del 21 de enero del año 2013, resolvió: “La aplicación en lo pertinente de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), hasta tanto este Organismo dicte las respectivas reglamentaciones, conforme lo previsto en el art. 155 de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales”.

En lo que interesa destacar a los fines de este trabajo[1], la LMC establece expresamente en su artículo 99, inc. h), que “ ... deberán presentarse ante la Comisión Nacional de Valores. El cumplimiento de la notificación y presentación de estos pactos o convenios a la Comisión Nacional de Valores no implica el reconocimiento sobre la validez de los mismos. En caso de incumplimiento a la obligación de informar, los pactos o convenios carecerán de valor alguno”[2].

A la luz de la citada disposición de la LMC, nos proponemos dilucidar los efectos que produce la falta de comunicación e información a la CNV de los convenios o pactos de accionistas cuyo objeto, según aquella (art. 99, inc.h), sea ejercer el derecho a voto en una sociedad cuyas acciones están admitidas a la oferta pública o en la sociedad que la controle, cualquiera sea su forma (incluyendo, a título meramente enunciativo, pactos que creen la obligación de consulta previa para ejercer el voto, limiten la transferencia de las correspondientes acciones o de valores negociables, atribuyan derechos de compra o de suscripción de las mismas, o prevean la compra de esos valores y, en general, tengan por objeto o por efecto, el ejercicio conjunto de una influencia dominante en dichas sociedades o cambios significativos en la estructura o en las relaciones de poder en el gobierno de la sociedad, respecto de tales pactos, convenios o cambios).

Previamente, haremos una breve reseña sobre los antecedentes vernáculos de los convenios de accionistas. Luego los conceptualizaremos, con expresa referencia a los efectos que ellos producen. Por último, abordaremos la situación señalada en el párrafo precedente a la luz de las disposiciones de la LMC, como así también las del Código Civil de la República

Argentina (en adelante el “Cód. Civ.”) sobre ineficacia de los actos jurídicos, aplicables a la materia mercantil en función de las normas rectoras de los arts. 1 del Título preliminar y 207 del Código de Comercio de la República Argentina (en adelante el “Cód. Com.”)[3].

## II. Antecedentes [\[arriba\]](#)

Los convenios de accionistas tuvieron implícita recepción en el art. 358 del Cód. Com. (del año 1862 reformado en 1889)[4].

El Proyecto de Ley General de Sociedades de Malagarriga-Aztiria y el Anteproyecto Bomchil, ambos del año 1959, admitieron en principio expresamente la validez e inoponibilidad de los convenios de accionistas a la sociedad y a los terceros.

Sin embargo, el legislador de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 (BO: 25/04/1972, texto ordenado según Decreto n° 841/84, BO: 30/03/84, en adelante, “LSC”) no los incluyó en su plexo normativo. En tal sentido, se consignó en su Exposición de Motivos que “no se trata de un pacto, acuerdo o convenio que integre el régimen legal de las sociedades. Es un contrato que aunque pueda llegar a afectar el funcionamiento de instituciones de la sociedad, es ajena a éstas”[5].

A su turno, la Ley N° 20.557 (B.O.: 06/12/1973), derogada por el art. 10 de la Ley N° 21.382 (B.O.: 19/8/1976), reconocía la existencia de los convenios de accionistas al disponer que eran nulos los pactos o acuerdos y sindicatos de acciones tendientes a violar las normas de aquella ley[6].

No obstante ello, corresponde mencionar que la denominada Ley de Reforma del Estado N° 23.696 (BO: 25/09/89) incorporó en sus arts. 38 y 39 una expresa mención a los convenios en cuestión, para el caso de adquisición de acciones por los trabajadores de las empresas públicas privatizadas.

Asimismo, el Anexo I del Decreto n° 677/2001 (de “Régimen de Transparencia de la Oferta Pública”, recordamos que se trató de un decreto delegado dictado en los términos de la ley 25.414, en adelante el “Decreto”, derogado por el art. 154 de la LMC), aplicable a las sociedades que efectúen oferta pública de valores negociables, imponía a las sociedades el deber de informar a la CNV[7] la existencia de pactos o convenios de accionistas (art. 5 inc. “h”), información que debía ser presentada en las condiciones que la CNV establecía. Todo ello con el fin de fortalecer, con la divulgación de la existencia del convenio de accionistas, la transparencia del mercado de capitales[8].

En esta breve enunciación de antecedentes, resulta inevitable señalar que, en el art. 35[9] del Proyecto de Reforma de la Ley de Sociedades Comerciales, originado en la Comisión creada por la Res. 112/2002 del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación (en adelante el “Anteproyecto”) se reguló[10], en forma expresa, la existencia y validez de los acuerdos de accionistas, como así también la obligación de los partícipes de esas convenciones relacionadas con sociedades anónimas autorizadas a la oferta pública, de comunicarlas a la sociedad y a la autoridad de contralor, produciendo la ausencia de dicha comunicación la privación efecto alguno entre quienes la hubieren estipulado y la

posibilidad de que cualquiera de sus firmantes puedan desvincularse del pacto comunicándolo por escrito a los demás.

Por su parte, el Proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación redactado por la Comisión de Reformas designada por el Decreto del PEN n° 191/2011 no contempló en sus disposiciones a los convenios de accionistas.

Finalmente, llegamos a la LMC, la cual, en aparente línea conceptual con lo propiciado en el Anteproyecto, establece en el artículo 99, inc. h), que los convenios o pactos de accionistas deberán presentarse y notificarse a la CNV, y que carecerán de valor alguno ante el incumplimiento de dicha información.

### **III. Conceptualización y efectos de los convenios de accionistas [\[arriba\]](#)**

Los convenios de accionistas, celebrados por dos o más de éstos, tienen por objeto disciplinar y homogeneizar el sentido que ellos darán en las asambleas de accionistas a sus derechos de voto de modo de incrementar, mediante la sumatoria de éstos, el poder político de las participaciones societarias que cada contratante ostenta y, de ese modo, ejercer un influjo mayor en el desenvolvimiento de la sociedad participada[11].

Entre los beneficios que estos convenios otorgan, Serra Mallol enuncia “a) mantenimiento de una mayoría estable frente a la volubilidad de socios transeúntes, las cuales pueden perseguir exclusivamente un beneficio rápido; b) facilita 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; c) 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”[12].

No obstante lo resuelto en la causa “N.L.S.A c/Bull Argentina S.A.C. e I. y otros s/Sumario”, en la cual se restringió sustancialmente la validez de los pactos de accionistas, la jurisprudencia judicial, más de tres décadas atrás, en el caso “Sánchez c/ Banco Avellaneda”[13], con el célebre voto del vocal preopinante Dr. Anaya, convalidó la validez e inoponibilidad de los convenios de accionistas a quienes no los hayan celebrado.

En cuanto a los efectos que los convenios producen, es mayoritaria la posición de quienes reconocen el efecto relativo de sus disposiciones, 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, el convenio sólo produce efectos entre sus partes contratantes y resulta inoponible (conforme arts. 503[14], 1195[15] y 1199[16] del Cód. Civ., aplicables a la materia mercantil bajo los arts. 1° del Título Preliminar y 207 del CCom) a los terceros que no lo suscriban, entre los que se encuentra -por cierto- la sociedad (art. 33 Cód. Civ. y art. 2 LSC).

Sobre el particular, Anaya expresa “... queda en claro la aplicabilidad en el derecho argentino de la doctrina que destaca la separación en dos campos de las relaciones jurídicas de los socios, aún en el supuesto que todos los socios participen en el contrato parasocial; será éste la fuente de las relaciones en uno de los campos, mientras que en el otro, derivarán del contrato social y, en principio, permanecerán insensibles a las primeras ... la doctrina suele aludir a la naturaleza individual y a los efectos meramente obligacionales de

los contratos parasociales, que salvo en las legislaciones brasileña y uruguaya son inoponibles al sujeto societario, en contrapartida a la naturaleza corporativa de las relaciones societarias y sus efectos “reales” —en el sentido de oponibles erga omnes— propias de las cláusulas del contrato social”[17]. Precisa y agrega el citado autor en otra publicación posterior “ ... la interpretación judicial parece firmemente orientada hacia la inoponibilidad de los pactos parasociales a la sociedad y a los terceros ... Se ha argumentado a partir de lo dispuesto oscuramente por el art. 12 de la LSC 19.550. Para ciertos autores la obligatoriedad de las modificaciones no inscriptas de contratos sociales o estatutos alcanza a los socios, cualquiera sea el tipo societario. Autorizada doctrina excluye tal obligatoriedad en las sociedades por acciones. Es la enseñanza de dos de los redactores de la ley, Issac Halperín y Horacio P. Fargosi, a la que hemos adherido ... al margen de lo cual y a los efectos que se están examinando, cabe destacar que ambas interpretaciones coinciden en lo relativo a que, según la controvertida norma, las modificaciones no inscriptas de contratos o estatutos de sociedades - cualquiera sea su tipo - son inoponibles a terceros. Como incuestionable resulta que tratándose de sociedades por acciones y de responsabilidad limitada, tampoco los terceros pueden alegarlas contra la sociedad y los socios. Por lo que sí es incuestionable la inoponibilidad a terceros de las modificaciones regularmente adoptadas con sujeción a las reglas aplicables a las resoluciones sociales, con mucha mayor razón resultarán inoponibles a terceros, entre los que quedan incluidas las propias sociedades, las convenciones que no se celebraron bajo las reglas de las resoluciones sociales ni con la finalidad de modificar el estatuto...”[18].

De allí 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 vulnerar lo acordado por los accionistas sindicados, sin perjuicio de que el sindicato infractor a lo establecido en el convenio de accionistas quede sujeto a las acciones de daños y perjuicios que los otros accionistas sindicados puedan impetrar contra él. En ese entendimiento, 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”[19].

Por tal motivo, es frecuente que los accionistas sindicados incorporen al convenio cláusulas penales, a fin de predeterminar, en caso de incumplimiento, la existencia y extensión de los daños provocados, y facilitar el eventual reclamo indemnizatorio posterior (arts. 652 y ccs. Cód. Civ). Empero, sobre la articulación de cláusulas penales en tales convenios Butty ha sostenido que “si un concreto pacto sindical implicara instrucciones de voto contrario al interés social, nada impedirá al sindicato incumplirlo votando rectamente, pues en esa hipótesis quizás no responda siquiera por las penalidades que garantizan la ejecución del acuerdo parasocial”[20].

Sentado lo expuesto, resulta inevitable destacar la tendencia doctrinaria que propugna que los convenios de accionistas suscriptos por la totalidad de éstos y por la propia sociedad resulta obviamente oponibles a todos ellos[21]. En ese mismo orden de ideas, se han dictado en el marco de procesos cautelares medidas precautorias que tienden, en tal restringido ámbito, a darle virtualidad (oponibilidad) en la esfera societaria a las disposiciones parasocietarias emergentes de acuerdos de accionistas o a lo resuelto en el marco de éstos[22].

#### **IV. Efectos emergentes de la LMC sobre los convenios de accionistas no informados a la CNV [\[arriba\]](#)**

##### *(a) Régimen de nulidades aplicables a los convenios de accionistas:*

En primer término, y sin perjuicio de resultar una cuestión tangencial a la tratada en el presente artículo, corresponde destacar la naturaleza comercial y contractual de los convenios de accionistas (conf. art. 8, inc. 10), y ccs. del Cód. Com. y arts. 1137, 1197 y ccs. del Cód. Civ., aplicables a la materia mercantil conforme al art. 1 del Título Preliminar y 207 del Cód. Com.), como así también su carácter de plurilaterales de organización, conforme doctrina mayoritaria que compartimos[23].

Esta última disquisición no es, en principio, baladí, dado que de la posición que se adopte dependerá el régimen jurídico natural y primigenio de nulidades a aplicar, incluidos sin limitación los efectos derivados de ellas.

En efecto, de considerarse, como lo hace la corriente de opinión mayoritaria a la cual adherimos, que los convenios de accionistas constituyen un contrato plurilateral de organización, deberá bucearse, en primer término, en las disposiciones del Cód. Com., integrado este último por las de la LSC (conf. art. 384 de esta última, en particular los arts. 16 a 20 de la LSC, referidos a nulidades de las sociedades comerciales, dado que éstas también encuentran su génesis en ese tipo de contrato[24]). Luego, en ausencia de disposición especial concreta aplicable en el referido bloque normativo mercantil, se deberá recurrir a las del Cód. Civ., todo ello conforme a los arts. 1 del Título Preliminar y 207 del Cód. Com..

En cambio, de estimarse que el convenio de accionistas no reviste el carácter de contrato plurilateral de organización, se deberá acudir directamente al régimen de nulidades del Cód. Civ. para los actos jurídicos (arts. 1037 y ccs.).

Indistintamente de la situación, dada la inescindible articulación por la dualidad de las disposiciones del CCom y de las CCiv sobre el régimen de nulidad, Fontanarrosa aseveraba: “Los principios establecidos por el derecho civil en materia de nulidad y anulabilidad de los actos y contratos son totalmente aplicables a los contratos comerciales”[25].

##### *(b) Algunas posibles interpretaciones del art. 99, inc. h), de la LMC:*

Sentado lo brevemente expuesto sobre la articulación de las disposiciones del CCom y del CCiv sobre el régimen de ineficacia de los actos jurídicos mercantiles y, en particular, el aplicable a los convenios de accionistas, recordamos que la LMC, en su artículo 99, inc. h), establece: “...En caso de incumplimiento a la obligación de informar, los pactos o convenios carecerán de valor alguno ...”.

En lo que aquí nos interesa destacar, una superficial lectura del texto normativo reseñado permite efectuar algunas interpretaciones e interrogantes preliminares sobre la situación de los convenios de accionistas no informados a la CNV.

Efectivamente, se podría configurar, al menos, alguna de las siguientes alternativas de efectos sobre ellos:

- (i) ¿son nulos?, y en este supuesto: ¿la nulidad será absoluta o relativa?[26];
- (ii) ¿son válidos y oponibles entre sus partes contratantes?¿pero inoponibles a terceros?;
- (iii) ¿son válidos aunque sujetos al cumplimiento de una condición legal que operaría por analogía como condición resolutoria (art. 553 Cód. Civ.)?, la cual consistiría, obviamente, en no informar la celebración de ellos a la CNV, aunque si bien la LMC no ha estipulado un plazo a ese efecto éste estará sujeto a la reglamentación de la CNV (art. 99 -inc. e- LMC).

Desarrollaremos a continuación nuestra interpretación al respecto.

*(c) Nuestra opinión:*

La disposición legal analizada es a nuestro criterio equívoca[27] e incompleta en su textura, lo cual impone el esfuerzo de desentrañar su sentido y alcance, como así también de integrar sus disposiciones en el marco normativo correspondiente.

Del texto del art. 99, inc. h), de la LMC entendemos que los convenios de accionistas no informados a la CNV son válidos y oponibles entre sus partes contratantes e inoponibles a terceros. En efecto, dicho artículo, pese a su aparente, categórica y rígida sanción, contiene un supuesto de inoponibilidad como especie del género de ineficacia del acto jurídico (art. 944 Cód. Civ.)[28].

Nos explicamos. Existen coincidencias en cuanto a que la ineficacia es una noción jurídica amplia, que incluye situaciones en la que los actos jurídicos carecen de vigor, fuerza o eficiencia para lograr sus efectos. Dentro de esas situaciones se encierra la nulidad o invalidez, de manera que la ineficacia tiene un alcance general, más comprensivo, que abraza también otros supuestos de ineficiencia, entre otros mencionados por la doctrina, a título de ejemplo, caducidad, rescisión, resolución, revocación, cumplimiento de una condición suspensiva, inoponibilidad. Cuando la eficacia del acto no es total respecto de las personas, pues ciertos terceros pueden desconocerlo como si no existiera, se habla de inoponibilidad. La diferencia con la nulidad radica en que ésta vuelve ineficaz el acto con relación a todos, incluyendo obviamente a las partes y a los terceros, en virtud de un defecto de nacimiento, congénito del acto, mientras que la inoponibilidad mantiene la validez y eficacia del acto entre las partes y respecto de algunos terceros, pero no con relación a otros. Estos últimos pueden oponerse a que el acto sea eficiente o productor de efectos a su respecto. Huelga señalar que el vicio de inoponibilidad sobreviene a la génesis del acto, pues no se refiere a la imperfección genética, sino a la funcional. Si la ley, al margen de las características expuestas que deben tener correlación clara con el supuesto de que se trata, sanciona al acto con la nulidad, no es posible considerarlo afectado por la ineficacia parcial y limitada respecto de los terceros que importa la inoponibilidad[29].

En síntesis, la inoponibilidad priva a un negocio válido y eficaz entre las partes de sus efectos respecto de determinados terceros, por causas sobrevinientes al nacimiento del acto, a quienes la ley dirige su protección, permitiéndoles ignorar la existencia del negocio

e impidiendo a las partes del mismo ejercitar pretensiones jurídicas dirigidas contra un tercero[30].

En el orden de ideas señalado, la inoponibilidad deriva de la falta de comunicación a la CNV del convenio de accionistas, lo cual supone la previa celebración válida del convenio. Aquella se produciría en la etapa funcional del convenio de accionistas, ante la inobservancia de un requisito de publicidad (comunicación) dispuesto por la LMC[31].

Resulta asimismo necesario observar la estructuración sistemática del régimen de ineficacia de ciertos actos en la propia LMC, para determinar si la inoponibilidad es ajena o no a esta última. Por nuestra parte, hemos adelantado que no lo es.

El legislador de la LMC empleó, entre otros, en diferentes artículos, términos tales como ineficaz (arts. 19 -i-, 89 y 143, inc. a), nulidad (art. 46) y, en lo que aquí interesa señalar, validez (arts. 94 y 99, inc. e).

El primero (ineficaz, arts. 19 -i-, 89 y 143, inc. a), de la LMC) está aplicado y se vincula en todos los casos a la potestad de la CNV de declarar administrativamente ineficaz e irregular un acto sujeto a su fiscalización[32].

El segundo (nulidad, art. 46 de la LMC) relativo a la impugnación de cláusulas de los estatutos y reglamentos, como integrante de las materias objeto de ser sometidas a arbitraje.

El último (validez), está asociado a la condición de validez de la declaración unilateral de voluntad de adquisición de la totalidad del capital remanente en poder de terceros (art. 94), locución ésta que dista de la confusa utilizada en cinco artículos posteriores por el mismo legislador en el art. 99, inc. h), respecto de los convenios de accionistas informados y no informados a la CNV. Se advierte, entonces, en lo que nos interesa remarcar, que el propio legislador de la LMC ha utilizado de modo y con diferente significación, extensión y efectos, expresiones que involucran a la ineficacia de un acto, dándole en aquel primer supuesto (“condición de validez” según el art. 94) un alcance, precisión y contundencia que no les confirió en el segundo (“no implica reconocimiento sobre la validez de los mismos” y “carecerán de valor alguno”, conforme el art. 99, inc. h).

En efecto, la inclusión de la totalidad de las acciones en circulación (así como de todos los otros títulos convertibles en acciones que se hallen en poder de terceros) como condición de validez de la declaración unilateral de adquisición (según impone el citado art. 94) constituye un elemento estructural e intrínseco de ella, cuya inobservancia ocasiona, en consecuencia a nuestro criterio, su nulidad.

En cambio, como señalamos párrafos atrás, la comunicación de los convenios de accionistas a la CNV constituye un requisito extrínseco de publicidad (comunicación), dispuesto por la LMC para ser cumplida en la etapa funcional de los convenios de accionistas, cuya inobservancia genera la inoponibilidad (carencia de validez alguna conforme el inc. h del art. 99 de la LMC) de ellos a terceros.

Repárese además que la primera locución sobre validez empleada por el legislador en el inciso h) del art. 99 de la LMC, mediante la cual se excluye cualquier implicancia de efectos

acerca de la validez del convenio de accionista informado a la CNV, materia cuya determinación queda reservada a la decisión definitiva de los jueces (conf. art. 1037 del Cód. Civ.; aunque la irregularidad e ineficacia de actos a los efectos administrativos declaradas por la CNV conforme arts. 19 -i- y 89 de la LMC también podrán ser objeto de revisión judicial conf. art. 143, inc. a), LMC). Por lo cual, con similar criterio, debería predicarse que la ausencia de información (comunicación) a dicho organismo tampoco genera implicancia alguna sobre la validez de los referidos convenios.

Todo lo precedentemente expuesto nos lleva a opinar que la falta de comunicación de los convenios de accionistas genera la inoponibilidad de ellos a terceros y deriva de una interpretación sistemática[33] de la propia LMC sobre la materia en cuestión.

Entendemos al respecto que resulta innecesario que la inoponibilidad surja literalmente de la norma, dado que basta con que tal efecto derive de la aplicación del conjunto de normas referentes al caso[34]. Ello es aún más evidente si se pondera el criterio restrictivo con que debe interpretarse el régimen legal aplicable a las nulidades[35].

Con ese entendimiento, tal mismo efecto de inoponibilidad deriva del régimen de ineficacia establecida en sendas disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras n° 24.522 (y sus modificatorias, entre ellas, la Ley N° 26.684, B.O. 30/06/2011, en adelante la LCQ), pese a que dicha ley, en el artículo que citaremos a mero título ejemplificativo, sólo refiere a ineficacia y no a nulidad ni a inoponibilidad. En tal sentido, el art. 109, segundo párrafo, de la LCQ dispone que los “actos realizados por el fallido sobre los bienes desapoderados, así como los pagos que hiciera o recibiere, son ineficaces ... [36]”.

Sobre el particular se ha dicho que la sanción de ineficacia de los actos de fallido sobre los bienes desapoderados es la consecuencia lógica del desapoderamiento ordenado por el art. 107 de la LCQ, pues la pérdida de las facultades de administración y disposición derivada de la quiebra impide que el deudor pueda realizar negocios jurídicos que afecten la integridad patrimonial; señalándose además que los arts. 107 y 109 de la LCQ constituyen un sistema unitario que otorga una situación de intangibilidad patrimonial a favor de los acreedores y que la LCQ no determina la nulidad del acto, sino su ineficacia, o sea, la inoponibilidad frente a los acreedores. Es decir, el acto es válido entre las partes otorgantes y la sanción opera exclusivamente frente a los acreedores concursales que pueden obrar como si el acto no existiera para ellos[37].

Huelga también señalar que la LMC se aparta de la redacción propiciada en el Anteproyecto, en tanto en el art. 35 de éste se establecía para similar situación de falta de información a la CNV, que “en tanto no se cumpla esta información, la convención no producirá efecto alguno entre quienes la hubieren estipulado y cualquiera de los firmantes podrá desvincularse del pacto comunicándolo por escrito a los demás”.

En suma, como no corresponde suponer la inconsecuencia o falta de previsión del legislador conforme inveterada pauta interpretativa de la Corte Suprema de Justicia de la Nación (en adelante “CSJN”) (Fallos: 1:300; 278:62, entre otros), y dado que ésta ha señalado que para determinar la validez de una interpretación, debe tenerse en cuenta que la primera fuente de exégesis de la ley es su letra (Fallos: 304:1820; 314:1849), a la que no se le debe dar un sentido que ponga en pugna sus disposiciones, sino el que las concilie y conduzca a una integral armonización de sus preceptos (Fallos: 313:1149; 327:769), lo cual no puede ser



obviado por los jueces con motivo de las posibles imperfecciones técnicas en la redacción del texto legal, las que deben ser superadas en procura de una aplicación racional (Fallos: 306:940; 312:802), cuidando que la inteligencia que se le asigne no pueda llevar a la pérdida de un derecho (Fallos: 310:937; 312:1484), la falta de precisión del texto analizado, como así también la interpretación sistemática de la LMC y a las pautas interpretativas señaladas de la CSJN, nos permite opinar que la ausencia de publicidad de los convenios de accionistas mediante su información a la CNV (conf. art. 99, inc. h) provoca una ineficacia funcional, que deriva en la inoponibilidad de ellos a quienes no revisten la calidad de sus partes contratantes. Por ello, la LMC no innova ni genera efecto adicional alguno en relación al régimen de ineficacia de los convenios de accionistas que ella refiere, el cual está regido por el Cód. Com. y las disposiciones del Cód. Civ. en el marco de los artículos 1 del título Preliminar y 207 del primer cuerpo normativo citado.

Por otro lado, consideramos que no corresponde a la CNV, en el estricto ámbito de su potestad reglamentaria bajo los arts. 1, 19, 155 y ccs. de la LMC, a ser ejercida sujeta a los límites derivados de los arts. 28, 31, 99, inc.2) y ccs., de la CN[38], precisar los alcances de la invalidez (ineficacia), toda vez que la regulación de ésta materia exclusiva y excluyente de normativa legislativa en sentido formal de acuerdo a lo establecido en los arts. 1037, 1038 y ccs. del Cód. Civ y art. 75, inc. 12), de la CN.

Finalmente, lo hasta aquí expuesto no puede llevar a considerar ni interpretar, a contrario sensu, que los convenios de accionistas informados a la CNV producen efectos no sólo entre sus partes contratantes, sino también ante terceros. Debemos descartar esta posibilidad toda vez que no existe una norma legal formal que así lo establezca expresamente (arts. 19 y 75, inc. 12, de la CN).

## **V. Conclusiones** [\[arriba\]](#)

La disposición legal analizada (inc. h del art. 99 de la LMC), pese a su aparente y categórica rigidez, resulta a nuestro criterio equívoca e incompleta en su textura.

Entendemos que los convenios de accionistas no informados a la CNV adolecen de una ineficacia funcional, que genera la inoponibilidad de sus disposiciones. En tal sentido, aquellos serán válidos y oponibles entre sus partes contratantes, pero inoponibles a terceros. Consecuentemente, consideramos que la LMC no innova ni genera efecto adicional alguno en relación al régimen de ineficacia de los convenios de accionistas que ella refiere, el cual está regido por el Cód. Com. y las disposiciones del Cód. Civ. en el marco de los artículos 1 del título Preliminar y 207 del primer cuerpo normativo citado.

Tampoco se podrá considerar ni interpretar, a contrario sensu, que los convenios de accionistas informados a la CNV producen no sólo efectos entre sus partes contratantes, sino también ante terceros. Debemos descartar ésta posibilidad toda vez que no existe una norma legal formal que así lo establezca expresamente (arts. 19 y 75, inc. 12, de la CN).

Finalmente, no corresponde a la CNV, en el estricto ámbito de su potestad reglamentaria bajo los artículos 1, 19, 155 y ccs. de la LMC, a ser ejercida sujeta a los límites derivados de los arts. 28, 31, 99, inc.2) y ccs., de la CN, precisar los alcances de la invalidez (ineficacia), toda vez que la regulación de ésta materia exclusiva y excluyente de normativa legislativa

en sentido formal de acuerdo a lo establecido en los artículos 1037, 1038 y ccs. del CCiv y arts. 19 y 75, inc. 12), de la CN.

-----  
[1] No nos referiremos a las restantes disposiciones de la LMC, algunas de las cuales pueden ser objeto de serios cuestionamientos constitucionales, ni a otras cuestiones menores de sintaxis y técnica legislativa del art 99 inc. h). Trataremos esas cuestiones en otra publicación. Para un análisis preliminar de la LMC véase “Regulación del Mercado de Capitales” en el Suplemento Especial de La Ley, del mes de diciembre de 2012.

[2] “Artículo 99.- Régimen informativo general. Las personas mencionadas en el presente artículo deberán informar a la Comisión Nacional de Valores en forma directa, veraz, suficiente y oportuna, con las formalidades y periodicidad que ella disponga los siguientes hechos y circunstancias, sin perjuicio de los demás que se establezcan reglamentariamente: ... h) Toda persona física o jurídica que celebre pactos o convenios de accionistas cuyo objeto sea ejercer el derecho a voto en una sociedad cuyas acciones están admitidas a la oferta pública o en la sociedad que la controle, cualquiera sea su forma, incluyendo, a título meramente enunciativo, pactos que creen la obligación de consulta previa para ejercer el voto, limiten la transferencia de las correspondientes acciones o de valores negociables, atribuyan derechos de compra o de suscripción de las mismas, o prevean la compra de esos valores y, en general, tengan por objeto o por efecto, el ejercicio conjunto de una influencia dominante en dichas sociedades o cambios significativos en la estructura o en las relaciones de poder en el gobierno de la sociedad, respecto de tales pactos, convenios o cambios. Igual obligación de informar tendrán, cuando sean parte de dichos pactos o tengan conocimiento de ellos, los directores, administradores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia, así como los accionistas controlantes de dichas sociedades acerca de la celebración o ejecución de dichos acuerdos. Dichos pactos o convenios deberán presentarse ante la Comisión Nacional de Valores. El cumplimiento de la notificación y presentación de estos pactos o convenios a la Comisión Nacional de Valores no implica el reconocimiento sobre la validez de los mismos. En caso de incumplimiento a la obligación de informar, los pactos o convenios carecerán de valor alguno...”.

[3] Con el afán de simplificar el texto del presente y de sus pertinentes remisiones, deberá entenderse que cualquier renvío y cita que efectuemos a las normas del CCiv lo será en base a lo establecido en los arts. 1 del Título Preliminar y 207 del CCom.

[4] “Cuando una sociedad anónima tuviera accionistas residentes en países extranjeros y representaren como mínimo el 25% del capital inscripto, pueden reunirse para nombrar uno o más que los representen en la Asamblea General Ordinaria, donde tendrán tantos votos como por estatuto correspondan a las acciones de los accionistas así reunidos”. No obstante ello, ha señalado al respecto Anaya que “El Código de Comercio de 1862 reformado en 1889, ignoró, según eras corriente en la codificación decimonónica, estos contratos parasociales. Ello no fue óbice para que se argumentara, por quienes defendían su licitud, sobre la base de lo dispuesto por el art. 358 ... Estrictamente, lo así dispuesto en modo alguno tenía analogía con los pactos parasociales, como con razón adujeron quienes cuestionaban la validez de estas convenciones ...” (Anaya Jaime: Las convenciones de accionistas en el derecho argentino, publicado en Foro de Córdoba - Suplemento Derecho Empresario, Año II, n° 2, pág. 12, 2002).

[5] (Cap. II, Secc. V, N°10).

[6] Cfr. Anaya Jaime: Las convenciones de accionistas en el derecho argentino, publicado en Foro de Córdoba - Suplemento Empresario, Año II, n° 2, pág. 15, 2002

[7] En la por entonces Resolución General CNV n° 227/1993, artículo 3, se exigía a los administradores de las sociedades cuyos títulos valores estaban autorizados a ser ofertados públicamente que comuniquen la existencia de convenios de sindicación de acciones.

[8] 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.

[9] “ARTÍCULO 35.- Convenciones parasociales. Socio del socio. Las convenciones celebradas entre todos o algunos socios en cuanto tales, por las que el ejercicio de sus derechos se condicione al cumplimiento de ciertos procedimientos o al seguimiento de ciertas conductas al margen de lo dispuesto por el contrato o el estatuto, son válidas cuando no contraríen el interés social ni perjudiquen a otros socios. Pueden referirse al ejercicio de una influencia dominante en la sociedad que integran o en su controlante y, en general, al derecho de voto, pero no al cumplimiento de las atribuciones y deberes de los participantes o de otras personas en el ejercicio de las funciones de administración o de fiscalización. Sobre su base no pueden ser impugnados actos de la sociedad o de los socios con la sociedad, ni excusarse la responsabilidad de los socios. Son nulos los acuerdos que obligan a votar: (i) Siguiendo en todos los casos las instrucciones de los administradores de la sociedad; (ii) Aprobando todas las propuestas hechas por éstos; (iii) Ejerciendo el derecho de voto o absteniéndose de ejercerlo en contrapartida de ventajas especiales. En las sociedades anónimas autorizadas a la oferta pública, los partícipes en estas convenciones deben comunicarlas a la sociedad y a la autoridad de contralor. La misma obligación recae sobre los directores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia cuando tengan conocimiento de ellas. En tanto no se cumpla esta información, la convención no producirá efecto alguno entre quienes la hubieren estipulado y cualquiera de los firmantes podrá desvincularse del pacto comunicándolo por escrito a los demás. Plazo. Las convenciones no pueden tener una duración superior a CINCO (5) años y también se entienden estipulados por tal duración si las partes han previsto un término mayor; son renovables a su vencimiento. Si son celebradas por tiempo indeterminado, cada contrayente tiene derecho a receder de ellas con un preaviso de seis meses. Socio del socio. Cualquier socio puede dar participación a terceros en lo que le corresponde en ese carácter. Los partícipes carecen de la calidad de socio y de toda acción social. Se les aplica las reglas sobre sociedades accidentales o en participación. Cuando no esté referida a un negocio determinado, ni se haya fijado su plazo, se entiende estipulada la participación por todo el tiempo durante el que perdure el socio en su calidad de tal”.

[10] Ello así, pues conforme lo explica Anaya -uno de los redactores del Anteproyecto- "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 éstos interrogantes se da respuesta a esta nueva normativa"(Anaya, Jaime L., "Lineamientos del Anteproyecto de Reforma a la Ley de Sociedades Comerciales", LL - 2004-A, pág. 1182). En ese orden de ideas, consideramos que la pretensión de incluir los convenios de accionistas en la LSC obedece a la necesidad de despejar las dudas generadas por el fallo "N.L.S.A c. Bull Argentina S.A.C. e I. y otros s/sumario"(CNCom., Sala E, 23/06/95, ED, 171-pág. 234) pronunciado sobre el cual recayó, acertada y justificadamente, la crítica de la doctrina más destacada (por todos, ver la aguda crítica del doctor Negri Juan Javier: en ED 22 de Diciembre de 1997).

[11] Cfr. Ciapero, Martín - Giovachini, Juan F.: Los convenios de accionistas y sus efectos sobre el funcionamiento del directorio, LL- 2006-C, pág. 956. Pedrol los caracterizaba “...

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” (Pedrol Antonio: La Sindicación de Acciones, pág.30, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid 1951). Halperín, por su parte, señala “Con el nombre de sindicación de acciones se reúne un complejo de acuerdos entre accionistas para comprometer por anticipado la forma de votar, sea en general, sea en supuestos específicos” (Halperín I. -Otaegui J.C.: Sociedades Anónimas, pág. 746, 2º edición actualizada y ampliada, Edit. Depalma, 1998). Finalmente, Zaldívar estimaba “es de destacar que las dificultades para dar una definición de esta figura surge, fundamentalmente, de las diversas y complejas modalidades que puede adoptar; de allí que nosotros,..., consideramos a la sindicación de acciones o sindicato de accionistas, como también se la suele denominar, como: a) un acuerdo, contrato, pacto o convenio parasocial, concertado por los accionistas de una sociedad, cuyo fin es influir en la vida y marcha de la sociedad; b) tal acuerdo podrá ser secreto o público, instrumentado o tácito, reconocido o ignorado por la sociedad pudiendo sus integrantes hacer valer su voluntad colectivamente o por mandatario; c) es condición indispensable del acuerdo el compromiso de los interesados de no desprenderse de sus acciones, salvo en las condiciones que el mismo acuerdo determine”(Zaldívar y otros: Cuadernos de derecho societario, T III, pág. 304 y stes., Ediciones Macchi, 1980); Roitman, por su parte, conceptualiza a los acuerdos parasocietarios o parasociales como: “ ... acuerdos adoptados fuera de la sociedad y extraños al contrato social destinados a reglamentar el ejercicio de los derechos derivados de la tenencia accionaria”, y más adelante concretamente sobre el acuerdo de sindicación de acciones expresa “ ... es una especie de los acuerdos parasocietarios, que estatuye un sindicato en el que habrá de decidirse el modo de ejercer el derecho de voto” (Roitman Horacio: Ley de Sociedades Comerciales Comentada y Anotada, 2da Edición Actualizada y Ampliada, T° IV, págs. 384 y 386, Editorial La Ley 2011).

[12] Serra Mallol Antonio: El contrato de cuentas en participación y otras formas asociativas mercantiles, p. 172, Edit. Tecnos, Madrid; Ver asimismo el análisis que Cabanellas de las Cuevas efectúa sobre los convenios de voto en su obra: Derecho Societario. Parte General. Los Socios, Derechos, Obligaciones y Responsabilidades, pág.435 y stes. Edit. Heliasta 1997.

[13] CNCom, Sala C, 22-09-1982, ED-T° 100-657 y ss. Asimismo, en la misma línea argumental que el caso testigo "Sanchez c. ...", corresponde mencionar la sentencia del Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 11, Sec. N° 22, recaída en autos "Waroquiers Juan Pedro y otro c. Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ordinario" en la que se dispone, "El contrato de sindicación que estableció un pacto de preferencia no es oponible a los adquirentes de una parte de las acciones objeto del convenio, por cuanto este tipo de acuerdo surte efectos jurídicos tan sólo entre las partes, y no respecto de la sociedad emisora de los títulos o de terceros" y más adelante "para la sociedad y los accionistas no miembros del sindicato, este es res inter alios acta, de modo que la existencia y el cumplimiento del mismo solamente vinculan a los socios que son parte de él" (ED, 194-116). Ver, además, en tal sentido, CNCom., Sala B, 25/11/96, autos "Inversiones Rosario SA c. Indosuez International Finance s/med. pret.", ED, 171-225; y CNCom, Sala A, 05/03/2001, autos "Tejera, Loreley N. c. Baruffaldi, Aldo A.", P LL - 2001- T° D, pág. 687 - Cita online: AR/JUR/3042/2001; CNCom., Sala C, 20/10/2005, autos "Costabel, Walter j. y Otro c/ Concisa SA y otro", RDCO, pág. 832, Año 39, Volúmen B, n° 219, 2006, Lexisnexis -. Más reciente en el tiempo, la Sala D, CNCom, el 05/06/2009, con voto del Dr. Monti, en autos: "Mansilla, Jacinto Mártires c. Sindicato de Accionistas de TAPSA", LL - 2009-F, pág. 100, destacó: "En cuanto al derecho aplicable, es del caso señalar que la doctrina es conteste en considerar al pacto de sindicación de acciones como un contrato o acuerdo de rasgo parasocial (Zaldívar, Enrique "Cuadernos de Derecho Societario, reimpresión, vol. III,

Bs. As. 1976, pág. 250; Fargosi, Horacio "Jornadas sobre convenciones de voto y sindicación de acciones en las sociedades anónimas", Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 1966; Halperín, Isaac-Otaegui, Julio C., "Sociedades Anónimas", 1998, Editorial Depalma, pág. 746 y ss.), cuyo fin es influir en la marcha de la sociedad, persiguiendo el logro de la finalidad común. El hecho de que los accionistas hubieran celebrado un contrato separado del de sociedad, denota que las partes entendieron y quisieron (art. 1198, Cód. Civil) no quedar sujetas sólo a la normativa societaria, sino que voluntariamente se vincularon por una vía contractual paralela con el objeto de ejercer coordinadamente los derechos relativos a la dirección, administración y desenvolvimiento de la sociedad (art. 1197, cód. cit.) (ver esta Sala, in re "Previfort S.A. c/ Banco de la Provincia de Buenos Aires", del 23.6.2006, y doctrina allí citada). De esta forma, dado que la sociedad es, en principio, ajena al pacto, el único remedio que tendrían los cumplidores contra el incumplidor es el reclamo de los daños y perjuicios ...".

[14] "Las obligaciones no producen efectos sino entre acreedor y deudor, y sus sucesores a quienes se transmitiesen".

[15] "Los contratos no pueden perjudicar a terceros".

[16] "Los contratos no pueden oponerse a terceros, ni invocarse por ellos".

[17] Anaya, Jaime L.: La sindicación de acciones, presentación efectuada a la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Buenos Aires en la sesión privada del 13 de junio de 1996, segunda época, año XLI, número 34, pág. 148, 1996, Buenos Aires, 1997. Roitman, coincidentemente, señala que "resultan aplicables todas las normas generales en materia contractual ... es eficaz entre las partes ..., pero no es oponible a la sociedad y los terceros (Roitman H.: Ob. Cit., pág. 394)"

[18] Anaya J. : Las convenciones de ... cit., pág. 38.

[19] Garrigues J. Temas de Derecho Vivo, p. 22, Edit. Tecnos, Madrid. Con idéntico temperamento, entre otros, Pedrol expresaba que "...el cumplimiento de las obligaciones contraídas por cada sindicado no tiene otra protección que una futura condena de indemnización al sindicado infractor, pero mientras tanto ejercerá éste su voto como lo venga la gana, y los votos por el emitidos tendrán plena eficacia en la formación de la voluntad social"(Pedrol A.: Ob. Cit., pág. 174). En ese orden de ideas, para el supuesto de producirse un alejamiento de alguno de los accionistas sindicados respecto del sentido del voto que la mayoría de ellos determinó con anterioridad a la celebración a la asamblea ordinaria convocada para designar los directores de la sociedad, Alegría sostuvo correctamente que "si una mayoría de accionistas comprendidos en el pacto vota un consejero en contradicción con lo convenido, no por eso la designación es inválida, quedando los accionistas incumplidores sometidos a la acción indemnizatoria correspondiente" (Alegría Héctor: Sociedades Anónimas, pág. 96, Edit. Forum 1966).

[20] Butty, Enrique M.: Sindicación de acciones. Aspecto generales y particulares, en Negocios Parasocietarios, p. 23 y ss, Edit. Ad-Hoc, 1994.

[21] En tal sentido, Zamenfeld, Víctor, "Oponibilidad y contrato de sindicación de acciones", en Derechos patrimoniales, Estudios en Homenaje al Profesor Emérito Efraín Hugo Richard", t. II, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2001, pág. 841. Entonces, si se trata de un pacto que vincula al 100% de los accionistas y ha sido reiteradamente admitido que se puede penetrar la estructura de la sociedad anónima a favor o en contra de ella (luego de la ruptura del mito que preceptuaba que la persona jurídica era distinta a los miembros que la componen), para determinar qué es lo que se pretende amparar bajo esa forma y en su caso desestimarla a un determinado fin o efecto, va de suyo que el mismo recurso de la penetración puede hacerse con el pacto de sindicación y, ante determinada situación de hecho, los socios no podrán pretender la inoponibilidad del pacto a la sociedad, como si esta última fuese un ente no vinculable a aquél. Va de suyo que en lo que hace a las

relaciones que la sociedad genere con terceros a través de sus órganos, ellas serán vinculantes, pero no lo es menos que en lo que hace a la esfera interna o de funcionamiento de los órganos de la sociedad nada impide -si se trata de imponer el cumplimiento del acuerdo sindical al órgano de gestión- adoptar las medidas necesarias a los efectos de garantizar su cumplimiento, de modo de evitar que los órganos intenten exorbitar la doble esfera de vinculación que para ellos existe (el estatuto y el contrato). Se trata en definitiva de lograr que en el círculo interno de funcionamiento societario no se produzcan actos que conspiran contra el cumplimiento del contrato parasocial”. Ver asimismo Escutti Ignacio: De la sindicación de acciones a los contratos parasociales, Publicado en el diario La Ley del 23/10/2006, 1, quien expresa “Los pactos parasociales suscriptos por todos los socios y la sociedad son oponibles a ésta y a los restantes socios: siempre pueden ser invocados por los suscriptores en contra de los restantes suscriptores (incluida la sociedad), aunque no puedan oponerse ni perjudicar a terceros diferentes a los sujetos mencionados precedentemente. Sostenemos que no hay interés digno de protección para parapetarse en el concepto de persona jurídica (no estamos hablando del abuso de la personalidad) si no se afectan los de terceros, cuando se proyecta un pacto parasocial entre la totalidad de los suscriptores del mismo (para simplificar el ejemplo cuando se trata de los únicos y originarios socios) y se lo proyecta hacia la sociedad a la manera de una decisión adoptada en una asamblea unánime”. A su turno, Araya expresa “aun cuando la regla es efectivamente (y está bien que así sea) la inoponibilidad a la sociedad de lo pactado en el acuerdo de sindicación, existen matices que deben ser analizados en el caso concreto, teniendo en cuenta si el pacto está o no firmado por la totalidad de los socios y por la propia sociedad y el carácter de obligación que se intenta hacer “oponible” a la sociedad, es decir, que se pretende que la sociedad cumpla. No puede permitirse una conducta que se esconda en la “inoponibilidad” para incumplir conductas contractualmente asumidas.” (Araya, Tomás M.: Reflexiones sobre los Acuerdos de Accionistas, en Revista Argentina de Derecho Empresario del 20-04-2011, IJ-VL-155). Rovira también parece enrolarse en una posición crítica de la postura tradicional, sosteniendo que los convenios de socios deben ser respetados por los terceros que los conozcan, quienes deben asumir una actitud de respeto por los derechos de las partes, “...como derivación de la máxima romana *neminem laedere* o de no dañar” (Rovira, Alfredo L.: Pactos de socios, pág. 345, Astrea, 2006).

[22] En ese orden de ideas ver el fallo de la CNCom., Sala B, 22-12-1999, en autos: “Maggi, Ida y Otro c/ García Badaracco Carlos s/Ordinario, Inc. de Medid. Cautelar” (publicado en la Revista de las Sociedades y Concursos N° 3, Marzo/Abril- 2000, pág. 132, Editorial Ad-Hoc, y en La Ley Online bajo la cita: AR/JUR/5673/1999), en el cual se resolvió: “En consecuencia, se hace lugar a la medida de no innovar solicitada, previa prestación de la contracautela que deberá ser fijada por el Magistrado de Grado y prestada a su satisfacción, y se dispone respecto de los contendientes prohibición absoluta de contratar y de realizar actos de disposición por cualquier título que importen modificar la titularidad de las acciones en litigio. A tales fines dispondrá el Tribunal de Grado, con habilitación de días y horas inhábiles y en el día, las notificaciones pertinentes incluida la sociedad librándose asimismo oficio a ésta última para que inscriba inmediatamente la medida en el Libro de Registro de Accionistas. Y asimismo la prohibición de llevar a cabo cualquier asamblea sin que sea celebrada previamente una reunión o asamblea, de sindicatos en los términos que surgen del convenio”. Asimismo, la CNCom., Sala D, 27-05-2000, en autos “Trainmet S.A. c. Ormas S.A.” (en disidencia el Dr. E.M. Butty), se sostuvo: “Considérase, de otro lado, que tal medida cautelar será viable cuando —además de satisfacer los recaudos comunes en la materia— no interfiera con la normal, común y corriente gestión societaria de la entidad de que se trate; desde este enfoque y desde una óptica propia de una medida cautelar, la remoción del directorio no parece ser una decisión común y corriente de la gestión

societaria. Procede, pues, prohibir cautelarmente al accionista sindicado que, en tanto sindicado, vote en tales circunstancias en contra de lo previsto en ese pacto de sindicación de acciones; procede —en otras palabras— imponer al sindicado que actúe conforme con las pautas del acuerdo de sindicación de acciones. Agrégase que en un supuesto que guarda proximidad conceptual con el caso presente —pues se trataba de un pedido de prohibición de celebrar una asamblea que debía considerar la remoción del directorio, asamblea convocada al margen de un convenio de sindicación de acciones—, la Sala A de esta Cámara admitió la medida cautelar solicitada, y dispuso "...la prohibición de llevar a cabo cualquier asamblea sin que sea celebrada previamente una reunión o asamblea de sindicatos en los términos que surgen del convenio." (22-12-99, "Maggi, Ida María c. García Badaraco, Carlos", sentencia cuya copia agregó la peticionaria en fs. 142 de este expediente) (publicado en La Ley Online, bajo la cita AR/JUR/7588/2000").

[23] Remitimos a la autorizada opinión de Rovira en nuestro derecho vernáculo, quien manifiesta: "En nuestro derecho, así como en todos los ordenamientos inspirados en la legislación napoleónica, la sociedad era simplemente un contrato. Pero una evolución doctrinaria posterior a la sanción de la LSC llevó al pacífico entendimiento de que, en nuestra ley, la sociedad es un contrato plurilateral de organización. Siguiendo esta línea de pensamiento, la posición doctrinal que ha venido prevaleciendo, con la que coincidimos, es la que otorga a estos pactos el carácter de contrato plurilateral distinto de la sociedad, aunque de naturaleza asociativa por ser consecuencia de la voluntad asociativa de sus partes o tender a fortalecer la relación asociativa de los socios", para luego "En nuestra opinión, los convenios de socios revisten la naturaleza de contratos plurilaterales que, por darse en ellos una confluencia de intereses, encuadran en la subespecie de contratos plurilaterales asociativos. Cuando además contemplan cláusulas inherentes a la estructura administrativa del ente societario al que se refieren o fijan pautas de cumplimiento del objeto social, a las calificaciones antedichas podremos agregar el calificativo "de organización", constituyendo un contrato plurilateral asociativo de organización propiamente dicho" (Rovira A.L.: Pactos de ... Cit., págs.. 23 y 25). En ese mismo sentido se pronunciaba Pedrol, ob. cit., pág. 59.

[24] Por todos, sobre la naturaleza del acto constitutivo de la sociedad mercantil como contrato plurilateral de organización, ver: Fontanarrosa Rodolfo O.: Derecho Comercial Argentino, Doctrina general de los contratos comerciales, T II, pag. 140 y stes., Víctor P. de Zavalía Editor, 1974. En tal sentido, y a título de ejemplo, nuestros tribunales han resuelto: "La sociedad, como contrato plurilateral de organización o asociativo, posee especiales características, ..." (CNACom., sala B, 24-06-2003, autos: "Forns, Eduardo A. v. Uantú S.A. y otros", JA 2003-IV-897).

[25] Rodolfo O. Fontanarrosa: Derecho Comercial ..., Tomo II, Cit. pág. 107. Alegria, enfocando la cuestión desde el régimen de nulidades societarias las cuales, como señalamos, estimamos aplicables dada la naturaleza común del acto jurídico de gestación de las sociedades mercantiles y del de los convenios de accionistas (contrato plurilateral de organización), manifiesta: "..., entendemos que: En primer lugar, el régimen de "nulidad societaria" contenido en la LSC (arts. 16 a 20) debe interpretarse, prioritariamente, con referencia a su propio sistema, tal como ocurre con la relación entre normas mercantiles y civiles, en general. En segundo lugar, las normas generales del derecho civil encuentran aplicación en la medida en que del anterior análisis no surge una solución ..." Alegria Héctor: Replanteo de la nulidad por atipicidad societaria, Acad.Nac. de Derecho 2008 (marzo), 1; Comunicación efectuada por el Académico, en la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Buenos Aires, en la sesión privada del 11 de noviembre de 2007, publicado en [www.laleyonline.com.ar](http://www.laleyonline.com.ar), Acad.Nac. de Derecho 2008 (marzo), 1. Con tal temperamento, Cabanellas expresa "aún las nulidades expresamente tratadas por la LSC lo

son en forma incompleta, y sus normas deben completarse con las del Código Civil” y más adelante agrega: “El régimen de nulidades societarias no se forma mediante la simple aplicación de las reglas generales sobre nulidades de los actos jurídicos al contrato de sociedad. Si bien, ..., esas reglas generales son de aplicación en materia societaria, se ven complementadas por una serie de normas y principios adicionales, propios de la materia societaria, que, como reglas especiales, predominan, dentro de su marco específico, sobre las reglas generales sobre nulidad de los actos jurídicos”(Cabanellas de las Cuevas, Guillermo: Derecho Societario. Parte General. T6. Sociedades nulas, irregulares y de hecho ..., págs. 21 y stes., Editorial Heliasta, 1997). En ese orden de ideas, Rovira expresa que: “Las normas de la LSC son específicas para la materia de nulidades que afectan al contrato social. Sus disposiciones fueron previstas por el legislador en forma expresa para excepcionar los principios generales de integración de las normas jurídicas que se derivan del sistema dualista de nuestra legislación, en función de las normas rectoras del art. 207 del Cód. de Comercio y del art. 1 del Título preliminar de ese cuerpo legal” (Rovira A.L.: Pactos de ... Cit, pág. 29).

[26] Por los intereses públicos comprometidos en torno a la oferta pública de valores negociables (conforme definiciones del art. 2 LMC), incluidos, sin limitación, la protección de los consumidores financieros reconocidos y tutelados constitucionalmente en el art. 42 de la CN y amparados asimismo por la ley n° 24.240 (modificada por la n° 26.361) de orden público (art.65), sería de la primera categoría, aunque la LMC carece de una norma expresa que la califique como de orden público, por lo cual esa cuestión también resulta opinable y dará, a no dudarlo, lugar a debates. Aclaremos, sin embargo a todo evento, que compartimos la opinión de quienes reconocen una diferencia sustantiva entre los conceptos de normas imperativas (configurarían el género de la categoría) y de orden público (una especie de aquella), dado que las normas imperativas deben ser consideradas o no de orden público en función del bien jurídico que pretendan tutelar. Tal parece ser la opinión emitida por el Dr. Dalmasio Vélez Sarfield, con anterioridad a la redacción y sanción del Cód.Civ., en la causa “D. Miguel Azcuénaga c/ Da. Vicenta Costa”, conforme lo cita Cifuentes a Vélez de la siguiente manera:”Las nulidades absolutas son aquéllas que tienen por causa el interés público. La ley reduce en este caso lo hecho a un mero acto material sin ningún resultado en el derecho, que no puede ser ni confirmado, ni autorizado, y que no produce ninguna acción ni excepción ... Al contrario, aquellas leyes dadas en el interés solo de los particulares, aunque sea sobre poderes o deberes establecidos por el derecho, no causan sino una nulidad respectiva (relativa), porque en esta nulidad se juzga que no interesa sino a aquél en cuyo favor está pronunciada y es por esto, que aunque la ley no puede renunciarse ni ser objeto de contratos, sin embargo al solo interesado es dado valerse de la nulidad y deducirla en juicio, sin que los tribunales puedan resolver de oficio...”, y más adelante “en cuanto a las nulidades, aunque absolutas pero que son establecidas en el solo interés de los particulares (aquí se ha querido referir a las relativas de actos nulos, o de pleno derecho, lo que se deduce de los conceptos expuestos), puedo decir con multitud de D.D. que los interesados pueden renunciar a ellas cuando les llegue el derecho de proponerlas por la regla general que se puede renunciar al derecho establecido en su favor”, para culminar con la siguiente conclusión “podemos sentar entonces como un principio, que todo hombre a favor del cual está abierto el derecho de atacar un acto declarado nulo por su interés privado, valida este acto y lo hace respecto a sí plenamente obligatorio por la ratificación expresa o tácita, o por no alegar la nulidad o poner la excepción en tiempo que la ley le ha señalado”. Con tal temperamento, Llambías ha afirmado que las disposiciones de orden público consisten en “el conjunto de normas que inspiran el mantenimiento de la organización social, la moral, las buenas costumbres y las instituciones fundamentales del derecho privado”; mientras que las imperativas 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” (Llambías Jorge J.: Tratado de derecho civil, Parte general, T I, pág. 155, 1967) . Demás está decir que resulta de suma importancia delimitar esa elástica y etérea noción a fin de diferenciar la especie (orden público) del género (imperatividad). Desde ya, reconocemos que ello no constituye una tarea sencilla. Aunque no hay que perder de vista que en muchas oportunidades resulta esclarecedora la calificación que en tal sentido efectúa el propio legislador en relación a determinados cuerpos normativos o institutos jurídicos (a título de ejemplo, citamos a la Ley de Locaciones Urbanas n° 23.091 - artículo 29-; al Régimen de Contrato de Trabajo según Ley n° 20.744 -artículos 21 y 256-); o respecto de otros sobre los cuales, pese a omitir el legislador tal calificación de modo explícito, no existen reparos en doctrina y jurisprudencia sobre su eminente naturaleza de orden público dada la naturaleza de los intereses involucrados, a saber y a título de ejemplo, entre otros: la institución de la legítima de los herederos forzosos (conf. artículos 3591, 3598 y 3599 del Cód.Civ.); como así también las disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras n° 24.522, con las modificaciones introducidas hasta la sanción de la Ley N° 26.086 -B.O. 11-04-2006- .Se deberá apreciar, sin perjuicio de ser criticados por reiterativos, que la diferencia radica en que las normas inspiradas en la tutela del orden público, están dirigidas a proteger y amparar los valores y pilares esenciales en que se funda y asienta la organización del Estado y de la sociedad toda; mientras que las imperativas tienen por objeto la tutela de intereses y derechos particulares. En tal sentido, se ha aseverado que la norma de orden público hace a la protección inmediata del interés público y solo de modo mediato del interés privado, pero no cuando está protegido inmediatamente el interés privado y mediatamente el interés público. Esa distinción teleológica no debe ser ignorada por el intérprete a los efectos de analizar el carácter imperativo o de orden público de una disposición legal determinada. No es casual que esa discriminación finalista según el bien tutelado, fundamenta y justifica los diferentes efectos que el ordenamiento jurídico prevé cuando un acto jurídico (la decisión colegial de un órgano de gobierno de una sociedad mercantil constituye un acto jurídico a la luz del artículo 944 del Cód.Civ. ) vulnera unas u otras. Las primeras merecerán una sanción de nulidad relativa (conf. artículo 1048 y ccs. del Cód.Civ.); las segundas la sanción de nulidad absoluta (conf. artículo 1047 y ccs. del Cód.Civ.). En dicha inteligencia, opinamos que no cabe basilar acerca de que la infracción de una norma de orden público conduce a un acto jurídico viciado de nulidad absoluta. Es operativo, en este último caso, el régimen del artículo 1047 del Cód.Civ. su doctrina y jurisprudencia, 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.

[27] Paolantonio expresa al respecto: “ ... El lenguaje proyectado “... los pactos o convenios carecerán de valor alguno” no es claro, y seguramente generará opiniones diversas de la doctrina en su interpretación” (Paolantonio Martín: Reforma del Mercado de Capitales, publicado en el Diario La Ley, del día Martes 4 de diciembre de 2012, pág. 4).

[28] Rivera afirma con ese mismo temperamento: “Tanto la nulidad como la inoponibilidad configuran supuestos de ineficacia; vale decir, importan la privación o disminución de los efectos del negocio jurídico. Pero la nulidad propaga una ineficacia estructural y absoluta; en tanto que la inoponibilidad es un supuesto de ineficacia funcional y relativa” (Cfr. Rivera, Julio C.: Instituciones de Derecho Civil, Parte General, T II, Editorial: Abeledo Perrot, 2010; cita Abeledo Perrot N°: 9230/013405).

[29] Cfr. Santos Cifuentes: Negocio jurídico, 1ra Reimpresión, págs. 569 y 576, 1994, Astrea. Borda señala con autoridad al respecto que: “Nulidad es la sanción legal que priva de sus efectos normales a un acto jurídico, en virtud de una causa originaria, es decir, existente al

momento de su celebración. Tres son, por consiguiente, las notas características de la nulidad: 1) está establecida en la ley; 2) importa privar de sus efectos normales al acto, y 3) la causa de la sanción es contemporánea con la celebración. La nulidad implica una invalidez completa del acto, que puede invocarse erga omnes, sin perjuicio de ciertos efectos especiales que la ley suele reconocerle. El acto inoponible, en cambio, es ineficaz respecto de ciertas personas, pero conserva toda su validez entre las partes y con relación a los demás terceros.”(Guillermo A. Borda: Tratado de derecho civil, T II, pág.s 374 y 375, Duodécima Edición Actualizada, Abeledo-Perrot, 1999).

[30] Cfr. Rivera, Julio C.: Instituciones de Derecho Civil ..., Cit.

[31] Rivera menciona que “Partiendo del fundamento de la inoponibilidad, Leiva Fernández distingue los supuestos de inoponibilidad impuestos a modo de sanción, por haber reproches en la conducta violatoria de la ley ..., de aquellos en que la inoponibilidad del acto proviene de la inobservancia de algún requisito adicional referido a la forma o a la publicidad” (Cfr. Rivera, Julio C.: Instituciones de Derecho Civil ..., Cit.)

[32] Un análisis preliminar del tema puede encontrarse en Magnasco Javier L., Martínez de Hoz Alejandro y Videla Felipe: “Declaración de irregularidad e ineficacia en la reforma de la ley 17.811”, publicado en “Regulación del Mercado de capitales”, pág. 73 del Suplemento Especial de La Ley, del mes de diciembre de 2012.

[33] En relación a la interpretación sistemática, Fontanarrosa expresa: “Ante un texto legal cualquiera, el intérprete debe comenzar por examinar la redacción gramatical y la significación de las palabras utilizadas. Aclarado el punto, debe analizar la estructura interna de la proposición; luego su ubicación dentro del cuerpo legal al que pertenece (sedes materiae), su relación con otras disposiciones de la misma ley y con las de otras leyes que se refieran al mismo asunto, terminando, si fuera necesario, por examinar la coherencia del precepto con el ordenamiento jurídico total” (Fontanarrosa Rodolfo O.: Derecho Comercial Argentino, Parte General, pág. 81, Novena Reimpresión, Zavalía, 1997)”.

[34] Cfr. Rivera, Julio C.: Instituciones de Derecho ..., Cit.

[35] Cfr. Borda, Guillermo A.: Tratado de Derecho Civil, Parte general, T I, 1117/219, 219, Abeledo-Perrot, 1999.

[36]“Los actos realizados por el fallido sobre los bienes desapoderados, así como los pagos que hiciera o recibiera, son ineficaces. La declaración de ineficacia es declarada de conformidad a lo dispuesto en el Artículo 119, penúltimo párrafo”. Sin intención de tratar exhaustivamente el tema, toda vez que no es objeto del presente, se ha sostenido que la referida remisión contiene un indudable error conceptual que ha traído perplejidad y debate doctrinario. En efecto, el art. 119 establece que la ineficacia debe reclamarse por acción y tramita por vía ordinaria, manda legislativa que regula la acción revocatoria concursal y nada tiene que ver con el tipo de sanción que regula los actos realizados por el fallido sobre los bienes desapoderados con posterioridad a la quiebra. En conclusión, alguna doctrina ha señalado que se trata de un error material y que la remisión debió ser efectuada al art. 118 que dispone la ineficacia de pleno derecho que no requiere para su declaración de petición alguna, ni de trámite específico. En este sentido, los autores afirman que la previsión final del art. 109 se contrapone directamente con lo prescripto por el art. 88, inc. 5, LCQ, que establece la ineficacia de los pagos hechos al fallido con posterioridad a la sentencia de quiebra, sin condicionar la ineficacia al cumplimiento de trámite previo alguno, o sea, disponiendo la operatividad de pleno derecho de la sanción. De lo dicho se sigue que la correcta tésis del párrafo final del art. 109 debe ser superadora de su texto para no caer en una contradicción con el contenido de la sentencia de quiebra, y, por ello, la remisión es inconsistente por aplicación del art. 119 o por aplicación del art. 118 LCQ. En efecto, los actos realizados por el fallido sobre los bienes desapoderados son ineficaces sin necesidad de declaración judicial, ya que la sanción opera

de pleno derecho con independencia de petición alguna, lo que no obsta a que pueda ser denunciada por algún acreedor, el síndico o un tercero. La ineficacia opera independientemente de cualquier estado de buena fe del tercero que pretenda defenderse (Cfr. Junyent Bas, Francisco - Molina Sandoval, Carlos: Ley de Concursos y Quiebras Comentada, Tomo II, Abeledo Perrot, 2009 Cita ABELEDO PERROT N°: 6209/002325).

[37] Cfr. Junyent Bas, F. - Molina Sandoval, C: Ley de Concursos y Quiebras ...Cit, Cita ABELEDO PERROT N°: 6209/002325. En el mismo sentido, ver: Gebhardt, Marcelo: Ley de Concursos y Quiebras, T 2, págs. 112/114, Astrea, 2008. Véase asimismo, entre otros muchos fallos, CNACom, sala D, 14/06/2010, autos: “Gómez Barral, José”, la Ley Online, cita: AR/JUR/39291/2010.

[38] Afirma Badeni que “... el órgano ejecutivo está autorizado para reglamentar algunos aspectos de ellas con el objeto de facilitar el cumplimiento de las normas. Con frecuencia las leyes prevén esa reglamentación destinada a complementar sus contenidos. Pero aunque así no fuera, el órgano ejecutivo está facultado para ello. La reglamentación complementa a la norma legal ... Pero en modo alguno puede alterar sus contenidos o fines. En tal caso el órgano ejecutivo se estaría arrogando inconstitucionalmente potestades legislativas y desconociendo el orden jerárquico normativo impuesto por el art. 31 de la Ley Fundamental” (Badeni Gregorio: Tratado de derecho constitucional, T II, pág. 1706, 2da Edición Actualizada y Ampliada, La Ley, 2006).