



Departamento de Derecho

Maestría en Derecho Empresario

***“Efectos del incumplimiento del acuerdo de accionistas que regula
las transferencias accionarias y posibles estrategias para
preservar los derechos de los involucrados”***

ALUMNO: HUMBERTO F. LINARES DELLEPIANE

(DNI 33655028)

DIRECTOR DE TESIS: JAVIER AGRANATI

Buenos Aires

Abril de 2021

ÍNDICE TEMÁTICO

Abstract

Parte 1

- I. Introducción.
- II. Objetivo.
- III. Metodología.

Parte 2

- I. Definición: ¿Que es un acuerdo de accionistas? Forma, Validez y límites. Oponibilidad frente a la sociedad y terceros.
- II. Restricciones a las transferencias accionarias. Distintos tipos y régimen legal.
- III. Formas de implementación:
 - A. *El acuerdo de accionistas exclusivo entre los accionistas.*
 - B. *El acuerdo de accionistas con la sociedad como parte, y el registro de las restricciones a las transferencias en los libros societarios y los títulos accionarios (previsto por ley y/o por disposición contractual) y el efecto que dicho registro tiene en relación con la oponibilidad.*
 - C. *La inclusión de las restricciones acordadas en el estatuto social.*

Parte 3

- I. Deberes y responsabilidad de los administradores frente a transferencias efectuadas en violación del acuerdo de accionistas.
- II. Régimen de ineficacia. ¿Inoponibilidad o Nulidad?

Parte 4

- I. Conclusión: Las relevantes implicancias de la forma en que se adopten los acuerdos de accionistas relativos a transferencias de acciones.

Bibliografía

Abstract

El presente trabajo busca estudiar un aspecto en particular de los acuerdos de accionistas y por lo tanto se centra sobre uno de los campos de la vida societaria que cubren los mismos, esto es, la regulación de las transferencias accionarias. Más específicamente el trabajo busca investigar sobre los efectos de los incumplimientos por parte de los involucrados frente a dicha regulación, en particular en relación con la sociedad, los firmantes del pacto y los terceros. Con dicho objetivo en mente, primero se analiza la naturaleza de este tipo de pactos, su oponibilidad, las distintas formas de instrumentarlos, y posteriormente se considera cual sería el rol del órgano de administración de la sociedad frente a los incumplimientos mencionados, y en una instancia adicional, se estudia la posibilidad de efectuar potenciales planteos de nulidad o inoponibilidad frente a transferencias de acciones que se realicen en incumplimiento del acuerdo de accionistas y el sustento jurídico que podrían tener dichos planteos.

Parte 1

Introducción

En la práctica mercantil, la utilización de acuerdos de accionistas en las sociedades anónimas es sumamente usual a la hora de regular las relaciones entre los accionistas. Entre los múltiples objetivos que se persiguen, uno de ellos es el de establecer una serie de derechos y obligaciones, así como lineamientos, en relación con las transferencias accionarias de la sociedad en cuestión. Destaco la importancia de este tipo de contratos, sobre los que se ha dicho que no son más que un reflejo del hecho de que “el equilibrio diseñado por la ley entre los respectivos derechos de cada accionista, puede no ser el adecuado para cada caso”.¹

En el presente trabajo me centraré en la regulación de las transferencias accionarias por vía contractual en una sociedad anónima cerrada. Destaco que al ser las sociedades anónimas sociedades de capital, tienen un régimen particular diferente al aplicable a las sociedades de personas -como puede ser por ejemplo una sociedad en comandita (donde como el nombre del genero lo indica, cobran relevancia las personas). Es importante aclarar también, que me referiré exclusivamente a las sociedades cerradas, toda vez que las sociedades que hacen oferta publica de sus acciones, si bien se encuentran regidas por la Ley General de Sociedades, están sujetas adicionalmente a las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales, con lo cual tienen un

¹ NEGRI, J.J. con cita de Steadman, G., “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los Conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P. 2513.

régimen diferenciado, y por lo tanto no serán tratadas en el presente trabajo, si bien haré una escueta referencia a dicho régimen.

Dentro de la regulación general de transferencias accionarias por vía contractual, las cláusulas de restricción de transferencias de acciones se utilizan frecuentemente en los acuerdos de accionistas de sociedades anónimas cerradas. Al ser la sociedad anónima, un tipo societario que facilita la libre transmisibilidad de las acciones, el racional detrás de este tipo de restricciones suele ser por lo general el preservar a los accionistas originales de la sociedad, previniendo la entrada de “terceros no deseados” y dando prioridad de compra (denominado derecho de preferencia) a los accionistas fundadores. Otra forma de preservar la entrada de terceros no deseados es buscar la limitación parcial a la transferencia de acciones --ya sea incluyendo plazos durante los cuales no se pueda transferir las acciones, o designando “terceros elegibles” a los cuales si se les podría transferir las acciones o incluso, existiría la posibilidad de preparar un listado de “persona no gratas” (si bien este tipo de mecanismos no suele ser del todo eficaz, ya que puede vulnerarse mediante la utilización de interpósitas personas). Destaco que la limitación absoluta a la transferencia de acciones es un supuesto que no se prevé, toda vez que nuestro régimen legal no lo permite para las sociedades anónimas, conforme detallaré más adelante.

En otros supuestos, al regular la transferencia de las acciones en la sociedad anónima lo que se busca no es específicamente restringir el ingreso de terceros, sino facilitar una venta en bloque a potenciales compradores, evitando que minoritarios recalcitrantes que no deseen vender puedan frustrar la operación, ya que muchas veces, los compradores desean comprar la totalidad del paquete accionario.

Un tercer objetivo puede ser proteger a los accionistas que queden “detrás”, para que puedan tener derecho a sumarse a una venta efectuada a un tercero por algún accionista, y que de este modo, no se los fuerce a tener un nuevo accionista. A través de dicho mecanismo, ellos pueden forzar su salida junto con la de cualquier otro accionista que desee vender su tenencia accionaria.

En la búsqueda de los objetivos reseñados, las cláusulas más usuales en este tipo de contratos, son el derecho de adquisición preferente (o *right of first refusal*), el derecho de primera oferta (o *right of first offer*), el derecho de venta conjunta (o *tag along*), y el derecho de arrastre (o *drag along*). De este modo, los accionistas pueden asegurarse tener ya sea: (i) un derecho de adquirir las acciones de cualquiera de los accionistas en caso de que dicho accionista tuviere una oferta de compra por un tercero, en iguales condiciones de las ofertadas por el tercero o en condiciones pre-acordadas de antemano; (ii) un derecho de ser notificados previo a cualquier intento de venta

y poder elegir comprar anticipadamente; (iii) el derecho de poder sumarse a la venta que desee hacer cualquier accionista; y (iv) el derecho de forzar a otros accionistas a la venta de sus acciones en determinados supuestos, donde aparezca un comprador que quiera adquirir la totalidad del paquete accionario.

En forma preliminar, efectuaré un breve análisis sobre la licitud de este tipo de pactos, y de las cláusulas que regulan y restringen las transferencias accionarias (deteniéndome sobre los límites legales y los límites establecidos por vía jurisprudencial a este tipo de acuerdos).

Adicionalmente llevaré a cabo un análisis sobre la forma en que los accionistas elijen para implementar dichos acuerdos para observar si dicho aspecto tiene relevancia y si de algún modo determina la oponibilidad y exigibilidad de las obligaciones asumidas.

Finalmente, buscaré respuestas a ciertos interrogantes que plantea la cuestión de los acuerdos de accionistas que regulan las transferencias accionarias como ser: ¿Qué sucede si uno de los accionistas decide vender sus acciones a título oneroso a un tercero en violación un derecho de preferencia? ¿Qué pasa si la misma transferencia es a título gratuito? ¿Cómo debería reaccionar la Sociedad ante dicha situación? ¿Variaría la respuesta en caso de que sea un pacto de solo algunos accionistas? ¿Y si son todos ellos los firmantes? ¿Cambia algo que la sociedad fuera parte del pacto, o variaría acaso si dicho pacto se registrara en el libro de registro de accionistas y en los títulos emitidos?, ¿y si inclusive se incluyera directamente en los estatutos sociales? ¿Cuál es el rol del tercero en el incumplimiento, y cuando puede o no alegarse buena fe? ¿Hay un deber de efectuar debida diligencia antes de adquirir una sociedad anónima?.

A lo largo del trabajo, me centraré principalmente en los incumplimientos relativos al derecho de adquisición preferente (o *right of first refusal*), al derecho de primera oferta (o *right of first offer*), y al derecho de venta conjunta (o *tag along*) (ya que suelen ser aquellos supuestos donde se termina efectuando una transferencia de acciones a un tercero (o incluso a otro accionista) en incumplimiento del procedimiento del pacto, y es dicha transferencia la que genera mas problemáticas, sobre todo en casos de transferencias a terceros como veremos mas adelante, a diferencia del derecho de arrastre (o *drag along*), que plantearía el caso del accionista minoritario que se resiste a vender, donde la problemática en ultima instancia radicaría en forzar dicha venta, y siendo un compromiso asumido por el accionista en forma previa, no aparece la cuestión de la oponibilidad).

Los incumplimientos del acuerdo de accionistas plantean, asimismo, incógnitas sobre potenciales acciones de responsabilidad contra el órgano de administración de la sociedad en función de cómo se desempeñe en caso de verificarse dicho supuesto y respecto de posibles acciones de nulidad o planteos de inoponibilidad (en particular respecto de transferencias efectuadas a terceros, existiendo una restricción o procedimiento a seguir que se ha ignorado o incumplido), y es también sobre este tipo de cuestiones que me centraré en el presente trabajo.

Es importante destacar esta última cuestión, ya que el alcance de este trabajo cubre el análisis de dos aspectos para el caso de las transferencias efectuadas a terceros: (i) la validez de la transferencia en violación del pacto (en tanto acto jurídico) y los posibles planteos de nulidad de dicho acto; y (ii) el posible planteo de ineficacia (por vía de inoponibilidad) aún suponiendo que se trata de un acto válido en sí mismo.

Objetivo

El objetivo del trabajo será estudiar no solo el contenido, sino las distintas formas en que se implementan este tipo de pactos, las consecuencias que el tratamiento de ambos aspectos puede conllevar a la hora de hacer valer dichas obligaciones, y la extensión de las consecuencias jurídicas que ello traerá aparejado.

A la vez, buscaré clarificar las consecuencias que en cada caso serán de aplicación a cada uno de los involucrados; es decir, los accionistas, la sociedad, los miembros del órgano de administración y los terceros.

La utilidad de dicho estudio, estriba en poder echar luz en una cuestión a veces controvertida, y poder asistir a eventuales operadores jurídicos que tuvieren en un futuro que decidir sobre qué forma jurídica utilizar para implementar un acuerdo de accionistas relativo a transferencias accionarias. Adicionalmente, entiendo que al echar luz sobre las consecuencias de los incumplimientos de previsiones contractuales en materia de regulación de transferencias accionarias, se facilita la previsibilidad y por consiguiente se podrán establecer expectativas claras y alinear incentivos para evitar o desincentivar conductas dañosas como los incumplimientos contractuales.

Metodología

La metodología aplicable será la propia de las ciencias jurídicas, de este modo comenzaré por efectuar un análisis de los principales conceptos “jurídicos” en juego para luego proceder a un estudio pormenorizado de la cuestión, analizando las leyes aplicables, y las interpretaciones doctrinarias y jurisprudenciales que de dichas leyes se han hecho, para determinar el régimen jurídico que regula los acuerdos de accionistas y las consecuencias aplicables para los casos de incumplimientos a dichos acuerdos por efectuar transferencias accionarias no permitidas o por incumplir el régimen pactado para poder transferir.

Por otra parte, analizaré el sistema de obligaciones del administrador para con la sociedad y los accionistas, para comprender sus deberes en casos de transferencias accionarias, distinguiendo los distintos supuestos que se pueden dar.

Finalmente, analizaré si es factible o no, en función de las reglas de nuestro ordenamiento jurídico, la declaración de ineficacia (ya sea por la vía de nulidad y/o de inoponibilidad) de una transferencia accionaria efectuada en violación a un acuerdo de accionistas.

Parte 2

I. Definición: ¿Que es un acuerdo de accionistas? Forma. Validez y límites. Oponibilidad frente a la sociedad y terceros.

El término “pacto parasocial” ha sido acuñado por la doctrina para designar a los convenios celebrados entre alguno, varios o todos los accionistas de una sociedad, con el fin de completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales o estatutarias que la rigen. También se ha dicho que son los acuerdos estipulados por algunos o todos los socios para regular entre sí o también en las relaciones con la sociedad, con sus órganos sociales o con terceros, su interés o conducta social.²

Destaco que a los efectos de éste trabajo, utilizaré indistintamente la terminología “pacto o contrato parasocial” y “acuerdo de accionistas”, si bien en la práctica mercantil, es éste último el término más popularmente utilizado (en contra de la terminología clásica de la doctrina que suele referir a pacto parasocial, al haber muchos autores abrevado de la doctrina italiana que utiliza dicho termino). Al estudiar más detalladamente el tratamiento doctrinario que se le ha dado a los acuerdos de accionistas, distinguiré entre los denominados “pactos de mando” y “pactos de bloqueo”, utilizando esta última expresión para referirme en forma específica, a los acuerdos de accionistas que regulan la transmisibilidad de las acciones de la sociedad anónima.

² Cita de OPPO, G, en ROVIRA, Alfredo L. “Pactos de socios”, Editorial Astrea, 2006, P 11.

Se ha definido al contrato parasocial como al “género”, atento que incluye todo tipo de acuerdos que no forma parte del contrato social. Actualmente, las convenciones parasociales constituyen una gravitante práctica que no puede ser desconocida por el derecho societario y que tampoco es ajena a nuestro medio. En este sentido, no es posible negar que en la Argentina existen y funcionan este tipo de acuerdos, que se suelen constituir con frecuencia, y que han tenido marcada influencia sobre el desenvolvimiento de las sociedades anónimas.³

La discusión sobre la licitud o ilicitud de este tipo de pactos, ya ha sido saldada tanto a nivel doctrinario como jurisprudencial, siendo actualmente ampliamente aceptados en el ámbito jurídico argentino. Al respecto, cabe destacar el precedente “*Sánchez, Carlos c. Banco de Avellaneda S.A.*” (CNCCom., sala C, 22/9/82, LA LEY, 1983-B, 257), el cual efectúa un desarrollo sistemático e ilustrado sobre la génesis y el desenvolvimiento del instituto, con una explicación realística de la sociedad anónima, superadora de la visión del siglo XIX. Entre los variados aspectos abordados por el fallo, sobresale la temática del voto, como potestad para el logro de intereses y resultados patrimoniales, abierto a su libre disposición; y también es estudiada con profundidad la cuestión de la licitud de los pactos parasociales, que es discernida desde una concepción amplia que abarca, inclusive, y sin perjuicio del examen que debe merecer cada caso, a los convenios relativos a la actuación de los directores de la sociedad. En el fallo se precisa el límite para asumir la validez de estos pactos. En tanto de los términos del pacto resulte, directa o indirectamente, que están encaminados a finalidades que afecten la causa u objeto societario o tengan que ver con móviles lesivos al interés social, se estableció que pueden ser impugnados en su validez.⁴

Adicionalmente se ha sostenido que como límite, el pacto no debe contrariar el interés social, lo que debe ser analizado en el caso concreto, debido a la dificultad de precisión que acarrea la delimitación de lo que se entiende por interés social. Más allá de eso, el interés social actúa como límite de los pactos y de la actuación de los socios firmantes del mismo.⁵

Los acuerdos de accionistas, son regidos por el principio de la autonomía de la voluntad, y este tipo de acuerdos privados puede tener distintos y variados alcances, sosteniendo algunos autores, en forma adicional a los límites ya mencionados, que sus límites generales son la ley, la moral, las buenas costumbres y el orden público (sosteniendo dicha afirmación en el Art. 958,

³ ANAYA, Gonzalo Luis, “Las Convenciones Parasociales en el diseño del funcionamiento de la Sociedad”, Publicado en: RDCO 261, 20/08/2013, 33, Cita Online: AR/DOC/5943/2013.

⁴ AGUIRRE SARAVIA, Raúl D. - OJEA QUINTANA, Juan M. “Panorama actual y futuro del convenio de sindicación de acciones”, Publicado en: LA LEY2000-C, 1205, Cita Online: AR/DOC/12960/2001.

⁵ TRIOLO, Ignacio, “Los pactos de socios son oponibles a los terceros (...y a los no tanto)”, ponencia en XII Congreso Argentino de Derecho Societario. VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 2013).

del Código Civil y Comercial de la Nación, en adelante el “CCCN”). Si los pactos tienen el propósito de influir en el desenvolvimiento de la sociedad, no podrán constituirse en una herramienta para el ejercicio abusivo del derecho, o el fraude.⁶

Los acuerdos de accionistas se distinguen según el contenido de las cláusulas y las finalidades que persigan, aunque en doctrina se clasifican en dos grandes grupos: a) los convenios de "voto", que tienen por objeto gravitar en la vida social mediante el ejercicio del voto, de acuerdo con directivas predeterminadas por los suscriptores del acuerdo, siendo su especie más conocida los acuerdos de sindicación; pueden ser de "mando" (constituidos por la mayoría de accionistas con miras al control de la entidad) o de "defensa" (constituidos por la minoría a fin de ejercer más eficazmente sus derechos a través de un voto unificado); y b) los convenios de bloqueo cuyo objetivo es acordar restricciones o limitaciones a la transmisibilidad de las participaciones sociales.⁷

Los llamados sindicatos "de mando" o "de voto", apuntan a acordar una manera de voto conjunta entre los participantes, ya sea sobre todas las materias sometidas a decisión de la asamblea de accionistas, ya sea sobre determinadas cuestiones fundamentales de la estructura societaria. Sirven estos acuerdos para formar una decisión única entre los accionistas sindicados, con pretensión de convertirse luego en decisión "asamblearia" una vez expresada en ámbito asambleario, con el conocido efecto del artículo 233 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (en adelante, la “LGS”).⁸

Los acuerdos "de bloqueo", en cambio, apuntan a imponer restricciones a la libre transferencia de las acciones, ya sea imponiendo derechos de compra preferente (first refusal) o inclusive sujetando la transferencia a terceros a la previa autorización de determinados accionistas. Pueden inclusive existir cláusulas de derechos de venta conjunta (*tag along*), normalmente en beneficio de todos o algunos accionistas minoritarios, y derechos de arrastre (*drag along*), preferentemente utilizados por el mayoritario. Si bien es sobre los acuerdos de bloqueo que me centraré principalmente a lo largo del presente trabajo, no deja de ser relevante hacer mención

⁶ ARAYA, Tomás M., “Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento”, Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

⁶ NAGEL, Emanuel, “Acerca de la vinculación entre los “Pactos de Mando” y los “Pactos de bloqueo” y las normas sobre conexidad contractual, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

⁷ Ob. Cit.

⁸ ARAYA, Tomás M., “Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento”, Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

⁸ NAGEL, Emanuel, “Acerca de la vinculación entre los “Pactos de Mando” y los “Pactos de bloqueo” y las normas sobre conexidad contractual, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

a los acuerdos de mando, ya que los mismos suelen estar íntimamente relacionados, por razones que explicitaré a continuación.⁹ Suelen incluirse en un mismo documento, los pactos de mando y de bloqueo, utilizándose en la práctica habitual el término “acuerdo de accionistas” para referirse a dicho acuerdo como un todo.¹⁰

Más allá de la distinción, Araya sostiene en línea con lo comentado, que es frecuente encontrar en los acuerdos de mando cláusulas de bloqueo, a fin de garantizar la representatividad del grupo sindicado, que se vería disminuido en sus fuerzas si se permitieran transferencias de acciones a terceros no firmantes del pacto.¹¹

Se debe hacer hincapié sobre la íntima relación y equilibrio que muchas veces hay entre los pactos de mando y los pactos de bloqueo, toda vez que, el convenio de voto se apoya en el convenio de bloqueo, siendo esta última una herramienta instrumental para asegurar la estabilidad del mando, evitando cualquier posibilidad de que los accionistas sindicados puedan desprenderse de las acciones involucradas en el pacto, transmitiéndolas a terceros ajenos a lo acordado y comprometiendo seriamente las posibilidades de lograr acuerdos que sean llevados al órgano de administración o de gobierno -según el caso- y generando una situación de inestabilidad fáctica que desvirtúa la finalidad buscada por los firmantes.¹²

En otro orden de ideas, se ha dicho que los llamados sindicatos de bloqueo no han sufrido los ataques de los que han sido objeto los sindicatos de mando, quizás en razón de que muchas de sus estipulaciones pueden ser objeto de incorporación al estatuto social. Sin perjuicio de ello, ha habido objeciones a la legalidad de los sindicatos de bloqueo cuando al establecerse limitaciones a la circulación de acciones, se olvida que la intransmisibilidad si es absoluta, choca con las disposiciones del Art. 214 LGS.¹³ Destaco que existe una variopinta cantidad de supuestos

⁹ ARAYA, Tomás M., “Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento”, Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

⁹ NAGEL, Emanuel, “Acerca de la vinculación entre los “Pactos de Mando” y los “Pactos de bloqueo” y las normas sobre conexidad contractual, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

¹⁰ Según sostiene Escuti, la denominación sindicación de acciones está siendo desplazada paulatinamente por la expresión contratos parasociales. Escuti es partidario asimismo de desplazar el centro de atención desde las acciones hacia los accionistas, por lo que antes de referirse a sindicación de acciones prefiere utilizar expresiones tales como convenciones de accionistas o acuerdos de accionistas (posición con la que coincido). Negri, J.J. con cita de Escuti .I. “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los Conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P 2515.

¹¹ ARAYA, Tomás M., “Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento”, Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

¹² NAGEL, Emanuel, “Acerca de la vinculación entre los “Pactos de Mando” y los “Pactos de bloqueo” y las normas sobre conexidad contractual, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

¹³ NEGRI, J. J., “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P. 2525.

intermedios de restricción a las transferencias accionarias, y la jurisprudencia se ha expedido al respecto, aceptando la restringibilidad de las transferencias accionarias, en tanto se sustenten en criterios objetivos.¹⁴

Adicionalmente, algunos autores sostienen que los acuerdos de accionistas se vinculan al contrato social o estatuto, del cual encuentran su existencia y razón de ser. Como sostiene Molina Sandoval, supone una subordinación funcional, pero de manera unilateral y no a la inversa, salvo que existiera una conexión económica, de manera que las partes no hubieran querido el contrato social, sin el parasocial (cfr. Art. 1073, CCCN). Al respecto de este punto, creo relevante destacar que en la práctica ocurre muchas veces que los mismos accionistas acuerdan en virtud del acuerdo de accionistas, modificar en tal o cual manera el Estatuto social, a modo tal que refleje lo acordado en dicho acuerdo, y subordinando por acuerdo entre las partes, las previsiones estatutarias a lo previsto en el acuerdo de accionistas, teniendo respecto de los firmantes mayor prevalencia el acuerdo de accionistas que el mismo estatuto, y acordándose adicionalmente, que en caso de duda, se deberá estar a lo previsto en el primero, con lo cual, en dichos casos, respecto de los firmantes, no hay duda que tendrá prelación el acuerdo de accionistas (sin perjuicio que el estatuto seguirá teniendo preeminencia respecto del acuerdo en relación con el registro público de comercio y los terceros ajenos al acuerdo).

Al respecto de este punto, Rovira sostiene que al constituir convenios "paralelos" al contrato social, dicho extremo plantea una controversia toda vez que los pactos se opongan o sean contradictorios con el contrato social o, más aún, cuando sin contradecirlos, los regulen complementariamente y entonces surja la necesidad de determinar el rol de la sociedad frente a ellos y la necesidad u obligatoriedad de cooperar a cumplirlos.¹⁵

En cualquier caso, la difusión práctica de este tipo de convenios es notoria. Tanto en las pequeñas sociedades familiares como en las sociedades abiertas o incluso en grupos de sociedades, no es extraño que los accionistas prefieran personalizar su posición jurídica en la sociedad mediante la conclusión de pactos parasociales, antes de recurrir a la incorporación de esos compromisos por vía estatutaria. No obstante, el conocimiento de su existencia y de lo efectivamente acordado no siempre resulta sencillo: la amplitud de forma que el ordenamiento les acuerda y su falta de constancia en el registro público de comercio dificultan su accesibilidad. Esto no resulta un detalle menor, toda vez que la inclusión de dichos pactos en

¹⁴ C. Nac. Com., Sala C., "Perez v. Transportes del Tejar SA" 1989, ED 140-619.

¹⁵ ROVIRA, Alfredo L. "Panorama del derecho societario argentino actual", Publicado en: DCCyE 2010 (septiembre), 01/09/2010, 149, Cita Online: AR/DOC/6256/2010.

el contrato social (o estatuto, términos que se utilizarán en forma indistinta), facilitaría su conocimiento por terceros y su más fácil oponibilidad. Pero razones de índole comercial o fáctica, por la confidencialidad que suele acompañar a este tipo de acuerdos, hacen que estos acuerdos se implementen en forma privada sin publicación. Como razón adicional, este tipo de acuerdos muchas veces no se plasma en los estatutos sociales, por la natural flexibilidad de un acuerdo privado, que no estará sujeto al control de fondo y forma que lleva a cabo el registro público de comercio. Un caso aparte es el de las sociedades abiertas en nuestro régimen jurídico, ya que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 expresamente regula la obligación de registrar este tipo de acuerdos en su artículo 99 inc. I, h).¹⁶

Si bien la normativa reseñada pareciera esbozar una definición de los acuerdos de accionistas, dicha definición no tiene alcance general ya que se restringe al sector bursátil, atendiendo sólo y exclusivamente ciertos tipos de acuerdos, dejando un sinnúmero de supuestos fuera de la pretendida calificación legal...¹⁷

Pese a su frecuente utilización en el tráfico mercantil, y al amplio tratamiento doctrinario que han tenido, destacamos que los acuerdos de accionistas no han sido expresamente regulados por

¹⁶ ARTICULO 99. — Régimen Informativo General.

I. 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 humana 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 al citado organismo no implica el reconocimiento sobre la validez de los mismos. En caso de incumplimiento de la obligación de informar, los pactos o convenios carecerán de valor alguno....

¹⁷ La exposición de motivos de la Ley refiere que los pactos parasociales no integran el régimen legal de las sociedades comerciales, siendo competencia de los jueces analizar, en cada caso concreto, la validez y legitimidad del acuerdo teniendo en cuenta para ello los fines perseguidos con el pacto en cuestión; se dice expresamente en el capítulo VIII.10 "...Distintas instituciones han propugnado la inclusión de normas acerca de la legitimidad de la sindicación de acciones. La Comisión se ha inclinado por omitirlas, por diversas razones: a) 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 ajeno a ésta. Es un auténtico acto parasocial, que no obliga a la sociedad y que ésta podrá impugnar cuando desvirtúe o afecte su funcionamiento leal; b) No cabe una norma única, que legitime o fulmine de nulidad o ineficacia cualquier pacto de esta clase: depende de los fines perseguidos con tal contrato, por lo que la mayoría de la Comisión juzga que son suficientes las normas generales del derecho (Art. 953, Cód. Civil, verbigracia) o los del régimen de las sociedades, que se proyectan. En el caso concreto, y con tales criterios, el juez habrá de resolver el grado de validez que tenga en el supuesto juzgado. La enunciación casuística, además de incompleta, perdería de vista la legitimidad del objeto concreto perseguido, que viciaría el acto; y si la enunciación se supeditara a esta regla, carecería de sentido y seriedad legislativa". Así, la legislación societaria argentina guarda silencio sobre los pactos parasociales.

nuestra LGS. ¹⁸El anteproyecto de reforma de la LGS, planteo una potencial regulación, pero que esencialmente se centraba en los denominados pactos de mando y no en los pactos de bloqueo.

¹⁹Por consiguiente, ante dicho silencio, aplicarían a este tipo de acuerdos las normas generales de fondo, y en particular todas las disposiciones relativas a los contratos (ya que hay coincidencia doctrinaria y jurisprudencial en que se trataría de este tipo de figura jurídica). En relación a la cuestión de la eficacia de los pactos y su oponibilidad frente a la sociedad y los terceros, la doctrina local más tradicional históricamente se expidió por un alcance limitado (autores como Anaya, Martorell, Rotiman, Rossi, Verón o Zamenfeld)²⁰.

La inoponibilidad es el principio que indica que las obligaciones derivadas del pacto de socios son irrelevantes para la sociedad; ya que el acto jurídico es válido para las partes pero carece de efectos frente a terceros (entre los cuales se incluiría a la sociedad). Esto implica que el contrato obliga activa y pasivamente a quienes lo suscribieron y eventualmente a sus herederos y sucesores, ya sea por vía de incorporación convencional o por expresa aceptación de la herencia, ya que la sindicación no es inherente a la acción cartular y no se transmite junto con la titularidad o tenencia de aquélla en forma automática.²¹

¹⁸ MOLINA SANDOVAL, Carlos A. "Las "convenciones parasociales" en el anteproyecto de reforma de la Ley de Sociedades Comerciales", Thomson Reuters, Cita Online: 0003/010831.

¹⁹ Concretamente el Art. 20 del mentado proyecto señala lo siguiente: "Art. 20: sustitúyese el Art. 35 ley 19550, por el siguiente:

`Art. 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:

- `1) Siguiendo en todos los casos las instrucciones de los administradores de la sociedad;
- `2) Aprobando todas las propuestas hechas por éstos;
- `3) 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 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" en MOLINA SANDOVAL, Carlos A. "Las "convenciones parasociales" en el anteproyecto de reforma de la Ley de Sociedades Comerciales", Thomson Reuters, Cita Online: 0003/010831.

²⁰ DEL OLMO, Mariano, "El pacto de bloqueo es oponible al tercero adquirente de paquetes accionarios que conoció o debió haber conocido la restricción", publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

²¹ TRIOLO, Ignacio, "Los pactos de socios son oponibles a los terceros (...y a los no tanto)", ponencia en XII Congreso Argentino de Derecho Societario. VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 2013).

A continuación efectuaré un somero análisis de los puntos mas salientes al respecto de este tema planteados por algunos autores (que a grandes rasgos resumen las principales posturas doctrinarias en el ámbito nacional a favor de la inoponibilidad de los acuerdos de accionistas). Podremos observar que si bien son sustancialmente similares, dichas posturas, tienen alcances diversos, ya que en algunos casos la mentada inoponibilidad se entiende absoluta, mientras que en otros, se entiende más limitada, aceptado ciertas excepciones. Luego analizare las posiciones planteadas por otros doctrinarios, que desafían los conceptos más tradicionales, y abogan por la oponibilidad como regla, y buscaré analizar la solidez de dichas tesis, y plantearé algunos interrogantes al respecto que me generan al contraponerlas con las realidades de la práctica societaria.

Rossi, sostiene la inoponibilidad de los acuerdos de accionistas sobre la base del efecto relativo de los contratos, pero sin perjuicio de ello, no deja de destacar que dicho criterio puede comportar un reduccionismo, que no guarda relación con la función de los acuerdos de accionistas, y sostiene que la consideración sobre la oponibilidad debe ser sopesada con la finalidad del instituto y la posibilidad de que este ayude en cierta medida a la concreción del interés social (y desarrolla las ventajas que los sindicatos de mando y bloqueo pueden muchas veces importar, en relación por ejemplo, con la conducción unificada de la sociedad).²²

Ciapero argumenta que en cuanto a los efectos que los pactos producen, no existen en nuestro medio (según su postura) controversias en reconocer el efecto relativo de las condiciones y términos de los pactos de accionistas, pudiéndose afirmar entonces (según él) que los mismos son "*res inter alios acta aliis neque nocere neque prodesse potest*" con respecto a la sociedad y demás terceros. De tal modo, siguiendo su visión los convenios resultarían inoponibles (conforme Arts. 503 -12-, 1195 -13- y 1199 -14-, Código Civil) a los terceros que no los suscriban, entre los que se encontraría la sociedad (Art. 33, Código Civil y Art. 2 LGS. En resumidas cuentas, él entiende que como ocurriría con cualquier otro contrato, las obligaciones emergentes del pacto o contrato de sindicación de acciones, en nuestro derecho positivo, solamente producen efectos entre los accionistas que los suscriben (conforme Art. 1197 -15-, Código Civil).²³ Si bien dicho autor cita la normativa pre reforma del CCCN, sus argumentos podrían sostenerse normativamente con el nuevo CCCN, ya que conceptualmente las citadas normas no han cambiado. Ya veremos más adelante que dicha posición ha sido cuestionada, incluso por fallos

²² ROSSI, Hugo Enrique, "Oponibilidad y cumplimiento en los Convenios de Sindicación de Acciones", en *Negocios Parasocietarios*, Buenos Aires, E. Ad-Hoc. 1994, p 48 y ss.

²³ CIAPERO, Martín - GIOVACHINI, Juan F., "Los convenios de accionistas y sus efectos sobre el funcionamiento del directorio", Publicado en: LA LEY 25/04/2006, 25/04/2006, 1 - LA LEY2006-C, 956, Cita Online: AR/DOC/3896/2005.

jurisprudenciales que han resuelto que el acuerdo de accionistas en ciertos casos resultaba oponible a la sociedad.

En línea con Ciapero, Puliafito adhiere al principio de inoponibilidad de los pactos parasociales por lo que entiende no sería posible exponer a terceros al incumplimiento de las limitaciones que lo contienen. Ante la violación del pacto solo sería posible, aplicar las sanciones previstas en el pacto contra el incumplidor y, en su caso, la reparación por los daños causados. Excluyendo esta última si se ha optado por la ejecución de una cláusula penal (Art. 793, CCCN).²⁴

Al analizar puntualmente la cuestión de la transferencia de acciones en violación a las disposiciones del acuerdo de accionistas, Negri (alineado con la visión que sostiene la inoponibilidad) sostiene que para la sociedad, las estipulaciones restrictivas que pueda contener el acuerdo de accionistas son *res inter alios acta...*, y aquella deberá limitarse a verificar que el régimen de circulación de los títulos establecido en los arts, 214 y 215 LGS sea cumplido; ello implicará la verificación de la existencia de cualquier limitación estatutaria a la transmisibilidad y la inscripción de la transferencia en los registros respectivos según la mecánica dispuesta por el Art. 215 ya citado. Sostiene que la existencia de restricciones a la transmisibilidad resultantes de un convenio de sindicación serán inoponibles a la sociedad, porque la violación del pacto parasocial produce efecto solo entre los contratantes. En consecuencia, frente a la sociedad, la transferencia llevada a cabo en cumplimiento de la LGS resultará válida.²⁵

Continúa su razonamiento sosteniendo que las transferencias en violación al acuerdo de accionistas bajo el punto de vista de los restantes co-contratantes implicaría una violación a lo estatuido en él y por consiguiente daía lugar a la aplicación de las sanciones previstas contractualmente o al pago de la indemnización resultante (con la dificultad que acarrea la determinación de la magnitud del daño). Si bien parece ser determinante la conclusión antemencionada, Negri cierra su argumentación, haciendo una salvedad, para aquellos supuestos de posible oponibilidad a la sociedad del pacto, citando el ejemplo del acuerdo de accionistas suscripto por la totalidad de los accionistas, y al precedente “Cherashny” (sobre el cual me explicaré más adelante).²⁶ Adelanto que no es un tema menor, ya que dicha salvedad mencionada, abre la rendija a una gran cantidad de supuestos, donde al entenderse que el pacto es oponible a la sociedad, se modifican todas las conclusiones antedichas (aunque no hay

²⁴ PULIAFITO, Gladys J., “Impacto de la reforma de los contratos en el derecho societario argentino”, Publicado en: RCyS2019 - Edición Especial, 125, Cita Online: AR/DOC/504/2019.

²⁵ NEGRI J.J., “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los Conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P 2572.

²⁶ Ob. Cit.

posiciones unánimes sobre las implicancias de dicha potencial oponibilidad). Este es un tema que desarrollare más en detalle en capítulos subsiguientes.

Baglietto por su parte, al referirse al tema de la oponibilidad (o vinculatoriedad como el la define), comienza por destacar que el acuerdo no podría en ningún caso ir en contra de la Ley ni del Estatuto, y las disposiciones que contenga sólo serán aplicables a los accionistas que lo hubieran suscripto. De esta forma, sostiene, podemos diferenciar claramente dos ámbitos diferentes de "vinculatoriedad", (i) el primero es la fuerza vinculatoria entre los " accionistas" de la Sociedad en cuestión, y (ii) el segundo tiene que ver con la vinculatoriedad generada entre los firmantes del acuerdo y la Sociedad. En el primer caso queda claro que el alcance normativo estará dado por el texto y será vinculante para todos los firmantes. En el segundo de los supuestos va a depender de la forma de instrumentación y aprobación del pacto, de hecho la Sociedad no puede considerar la existencia de ningún convenio entre accionistas que modifique y/o altere las disposiciones legales o estatutarias. De ahí en más, al no existir norma que regule el funcionamiento de los convenios de accionistas es que, en principio según su postura, resultarían inoponibles a la Sociedad, salvo que los mismos hubieran sido aprobados como "reglamento" de la Sociedad y así inscripto ante la autoridad de control.²⁷

El mentado autor, va un paso más allá, al destacar que como contrapartida no se puede desconocer que un régimen que convalidara la existencia de los convenios con la correspondiente publicidad e inscripción, en principio debería contemplar que los acuerdos sean aprobados por la autoridad de control, caso contrario, ¿quién llevaría a cabo el control de legalidad en sus aspectos fundamentales, como son la licitud y objeto compatible con el interés social? En efecto, si lo que se postulara es el reconocimiento de los convenios, para que una vez inscriptos en la sede social sean oponibles a la misma, estaríamos en el lado opuesto de la acera en la que nos encontramos hoy, ya que, sin el debido control, dichos convenios podrían contener modificaciones de "hecho" al Estatuto social, y hasta encontrarse con normas de derecho positivo.²⁸

Rossi, se encuentra alineado con Baglietto en cuanto considera a la previsión de este tipo de acuerdos en el reglamento, como solución para determinar algún tipo de oponibilidad de los acuerdos (si bien reconoce que este tipo de reglamentos, en la practica casi no son usados por

²⁷ BAGLIETTO, Sebastián J. "La gestión del directorio frente a convenciones parasociales", Publicado en: LA LEY2005-B, 946, Cita Online: AR/DOC/218/2005.

²⁸ Ob. Cit.

los operadores jurídicos, y aún en caso de establecerse, se suelen mantener ocultos y no se registran).²⁹

Sin perjuicio de apoyar su inclusión reglamentaria, Rossi rechaza la posibilidad de la registración directa del contrato en el registro público de comercio (y no por vía reglamentaria), argumentando que los actos registrables están previstos expresamente por ley (operaría una especie de *números clausus*).³⁰

En contraposición a las posiciones que sostienen la regla de la inoponibilidad, Del Olmo argumenta que hoy en día, la doctrina y la jurisprudencia son pacíficas al admitir, como excepción, que el pacto es oponible a la sociedad en aquellos casos en que haya sido suscripto por la totalidad de los accionistas (con lo cual se limitaría ya en ese supuesto –que de por sí suele ser bastante usual- la regla general de la inoponibilidad). Esto aún cuando la sociedad no sea parte firmante del pacto. También entiende que el pacto pre-existente a la sociedad, que da origen a la misma, y donde existen identidad de personas (firmantes del pacto- accionistas de la sociedad), sería oponible a la sociedad.

En esa línea, Triolo no está de acuerdo con la inoponibilidad absoluta de los pactos de socios y propone su oponibilidad en los siguientes casos: (i) Cuando los firmantes del pacto fueran la totalidad de los socios; (ii) Cuando la sociedad haya sido notificada de la existencia del pacto (aún no habiéndolo firmado) o bien cuando lo conociese; (iii); Cuando los administradores hayan sido notificados de la existencia del pacto (aun no habiéndolo firmado) o bien cuando lo conociesen; y (iv) el pacto de socios también es oponible a los sucesores universales en el caso de sociedades de capital (no así en el caso de las sociedades de personas) y debiera preverse la misma solución para las S.R.L.; y (v)- El pacto de socios debería ser oponible al adquirente de acciones (sucesor a título particular) en las operaciones de compraventa de paquetes accionarios.³¹

Fargosi y Matta y Trejo sostienen que en el caso de pactos preexistentes a la sociedad, donde todos los accionistas de la sociedad fueron parte del acuerdo fundacional, donde la sociedad es la consecuencia del acuerdo, sostener la inoponibilidad del convenio de sindicación, a la sociedad, es asumir una postura dogmática y extremadamente rigurosa que genera

²⁹ ROSSI, Hugo Enrique, "Oponibilidad y cumplimiento en los Convenios de Sindicación de Acciones", en *Negocios Parasocietarios*, Buenos Aires, E. Ad-Hoc. 1994, p 57 y ss.

³⁰ Ob. Cit. pg 62 y ss.

³¹ TRIOLO, Ignacio, "Los pactos de socios son oponibles a los terceros (...y a los no tanto)", ponencia en el marco del XII Congreso Argentino de Derecho Societario. VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 2013).

consecuencias disvaliosas que atentan contra la justicia distributiva, con lo cual al menos frente a la sociedad, estos pactos serían oponibles.³²

Hasta aquí, encontramos argumentos, (con sustento jurisprudencial como veremos más adelante, en el fallo Cherashny) que sostendrían con cierta solidez la oponibilidad del pacto frente a la sociedad en algunos supuestos. Sin perjuicio de ello, el tema de los terceros no estaría incluido en dicha argumentación.

Es destacable la posición de Negri quien plantea que la oponibilidad de los convenios de sindicación, no es una característica inmanente de este tipo de contratos. Dicho de otra forma, la oponibilidad no depende de su naturaleza, sino de las disposiciones de la legislación que los rige (y cita la legislación de Brasil y Uruguay, donde los convenios son oponibles a la sociedad, sin que por ello quede desnaturalizada su esencia).³³ Dicho cuestionamiento de todos modos, no soluciona la controversia, toda vez que a la larga, será cuestión de interpretar nuestras disposiciones legales para llegar a una conclusión sobre la oponibilidad o no de los acuerdos de accionistas, y el hecho que nuestra LGS guarde silencio, abre lugar a múltiples discusiones e interpretaciones al respecto (si bien cierto es, que puede sostenerse una posición exclusivamente basada en las disposiciones del CCCN y el régimen general de los contratos, como lo hacen muchos autores).

Jurisprudencialmente en el fallo "Warroquiers"³⁴ se resolvió que los terceros adquirentes de paquetes accionarios no tenían responsabilidad por la violación de cierto derecho de preferencia,

³² FARGOSI, Horacio P. y MATTA Y TREJO, Guillermo E., "La responsabilidad de los integrantes de los órganos societarios ante la existencia de acuerdos de accionistas. Efectos", Publicado en VII Congreso Argentino de Derecho Societario, III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 1998) P 104.

³³ NEGRI J.J., "Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones" en DUPRAT, Diego A.J. y otros "Tratado de los Conflictos Societarios", Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P .2552

³⁴ C. Nac. Com., Sala B, "Warroquiers, Juan P. y otro c. Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ ordinario", 09/10/1998.

La situación fáctica en el citado caso Warroquiers era la siguiente: la sociedad A controlaba a la sociedad B, y ésta a su vez, controlaba a la sociedad C. El órgano de gobierno de B decidió distribuir utilidades bajo la forma de dividendos en especie entre sus accionistas, mediante la entrega de un número relevante de acciones emitidas por C. En tales condiciones alegaron los actores la pérdida de la situación de control indirecto que A ejercía sobre C, violentándose de tal suerte mediante la conducta de los socios cierto pacto parasocial, referido a la compra de las acciones de A, por el cual debía dárseles, básicamente, la posibilidad de adquirirlas de las personas de existencia visible demandadas.

En primera instancia se dictó una prohibición de innovar con mención de la situación jurídica, en virtud de la cual A era titular del 57,33% de las acciones emitidas por B, la que a su vez era titular del 52.05% del total de las acciones con derecho a voto emitidas por C.

En segunda instancia-por la sala A-se revocó la medida considerando que el órgano de gobierno de B fue quien decidió distribuir utilidades bajo la forma de dividendos en especie entre sus accionistas, y que lo resuelto en primera instancia afectaría derechos de sociedades terceras que no se encontraban demandadas.

Estimado por la Corte Suprema de Justicia un recurso de queja, debió emitir la Cámara Comercial nuevo pronunciamiento; esta vez, por la sala B, la que explicitó que el pacto de sindicación era paralelo al sujeto societario que emitió las acciones objeto del litigio, no pudiendo configurarse con el origen y el desenvolvimiento de dicho sujeto. Sentó, entonces, su inoponibilidad a la sociedad. Observó que la sociedad A pudo conducirse con abstracción de aquello destacado como inoponible a su respecto (Art. 1195, Cód. Civil), por lo que la medida decretada en primera instancia importó un avance indebido del título de contratante invocado sobre el desenvolvimiento de un tercero (la sociedad A), con proyección, también

aun habiéndose acreditado que tenían conocimiento de la restricción convencional en cuestión (inoponibilidad). En “Costabel Walter Jorge y otro c/Concisa S.A. y otro s/medidaprecautoria”, CNCom, sala C, fallo del 20.10.05; e “Inversiones Rosarios S.A. c/Indosuez Internacional Finance s/med. pret., incidente de apelación CPCCN, 250”, CNCom, sala B, fallo del 25.11.96, se resolvió también a favor de la inoponibilidad, estableciendo que los acuerdos parasociales son “...

improcedente, sobre las demás sociedades. Todo ello, además, sin mediar siquiera propuesta de desestimación de la personalidad societaria de B, cuyo órgano de gobierno tomó la medida cuestionada. En este caso, si bien no se profundizaron aspectos concernientes al pacto parasocial-en rigor, se trataba de un pacto alegado en el marco de una cautelar- donde quedó nítidamente sentado el principio de su inoponibilidad a la sociedad, con la consecuencia de no permitir que mediante su invocación puedan quedar inhibidas o neutralizadas ciertas decisiones del sujeto societario.

Al respecto, ver comentario al fallo en AGUIRRE SARAVIA, Raúl D. - OJEA QUINTANA, Juan M. “Panorama actual y futuro del convenio de sindicación de acciones”, Publicado en: LA LEY2000-C, 1205, Cita Online: AR/DOC/12960/2001.

Por otra parte, al analizar el mencionado fallo Del Olmo sostiene, que en materia específica de oponibilidad de pactos de bloqueo al tercero adquirente, “Warroquiers” es el fallo en el que se analizó el tema con mayor detenimiento (1998).

Los actores (Juan Pedro Warroquiers e hijos menores) demandaron a los accionistas de la sociedad Pecerre SCA —que habían violado cierto pacto de preferencia contenido en un convenio de accionistas—, a los terceros adquirentes de dichas acciones, y a la sociedad Pecerre SCA en cuestión.

Esencialmente, la demanda tuvo por objeto (i) exigir el cumplimiento del pacto de preferencia; y (ii) que se decrete la nulidad de las transferencias accionarias realizadas a favor de terceros, en violación a dicho pacto.

La sala B de la Cámara de Apelaciones en lo Comercial rechazó la demanda, resolviendo, entre otras cuestiones, que los terceros adquirentes no tenían responsabilidad por la violación de dicho derecho de preferencia, aun habiéndose acreditado que tenían conocimiento de la restricción convencional en cuestión. Además, la Cámara resolvió que la transferencia de acciones no era nula.

Para ello, la Cámara consideró, entre otras cuestiones, lo siguiente:

— los acuerdos de sindicación de acciones, en tanto “... acuerdos parasociales, son inoponibles a la sociedad y a terceros” ;

— la sociedad Pecerre SCA no fue parte de dicho convenio de accionistas, “no es sujeto pasivo de la acción intentada” y no podrían “alcanzarle los efectos de una eventual declaración de nulidad o ineficacia” ;

— los compradores demandados “no formaron parte del convenio”; el Cód. Civil (Art. 1195) establece “el principio relativo de los contratos”, del cual “... surgen dos reglas: Los efectos de los contratos se producen entre las partes y sus sucesores (Art. 503). Los contratos no pueden ser opuestos a terceros, ni invocados por ellos (Art. 1199)” ;

— si bien no “... media discrepancia en cuanto a que los citados adquirentes... conocían la existencia del referido convenio”, no puede decirse que a ellos ni a “... —ningún tercero— los alcance la obligación de respetar el derecho de preferencia instrumentado”. En otras palabras, “Es cierto que los citados adquirentes conocían el convenio de sindicación conforme lo reconocieron, y resulta además de muchísima prueba... Pero de ese conocimiento no puede sin más derivarse la asunción de obligaciones” ;

— “Cuando los actores mencionan algunos efectos de los contratos frente a terceros aluden en general a supuestos en que la ley prevé expresamente esas situaciones...”;

— “No puede predicarse que haya operado en el caso ‘exteriorización registral’ con el pretendido alcance de que el pacto de sindicación afecte y sea vinculante para terceros, habida cuenta que nuestra legislación societaria no prevé ni la registración ni la publicidad de los pactos de sindicación toda vez que, al no haberlos regulado, lo que justamente les confiere el carácter de ‘parasociales’, los margina de la imperatividad registral y su consecuente efecto: la oponibilidad... Es más, la testación en el libro de Registro de Acciones no es... forma suficiente de exteriorización, en tanto el Registro de Accionistas no es público...” ;

— “... han sido excepcionales los supuestos en que la legislación societaria extranjera reglara la oponibilidad del pacto de sindicación de acciones a la sociedad, socios no sindicados y terceros...” (mencionando la legislación uruguaya y brasileña) y “... sobre su conveniencia no media criterio uniforme...” pues, citando a Anaya, “... desvirtúa el sentido y la función inherente a los contratos parasociales al equiparar su eficacia a la del ordenamiento corporativo” ; y

— con cita de Rossi, “... nuestra actual legislación no habilita la oponibilidad” y que “... la registración no sería posible porque esta debe hallarse expresa o implícitamente contemplada en la ley, para lo cual los actos inscribibles son una suerte de numerus clausus...”

Al respecto ver comentario en DEL OLMO, Mariano, “Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios”, Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

inoponibles a la sociedad de la que participan los celebrantes". También tratan (si bien tangencialmente) el tema y consideran el pacto inoponible a la sociedad, los fallos "Tejera, Loreley Noemí c/ Baruffaldi, Aldo Alberto s/ ordinario", CNCom, salaB, fallo del 05.03.01, El Derecho, 194-116, y "Trainmet S.A. c/ Ormas S.A", CNCom, sala D, fallo del 27.05.2000, La Ley Online, AR/JUR/7588/2000³⁵. Dicho criterio fue luego reiterado en el fallo "Recupero Energético S.A"³⁶, pero con la salvedad de que si el tercero conoció el pacto, le es oponible (inoponibilidad limitada, en caso de conocimiento por el tercero)³⁷. No es menor el aporte del fallo Recupero, ya que limita en forma considerable el principio general de inoponibilidad en relación a los terceros. Al respecto de este tema, al analizar el precedente "Recupero Energético" destaca Del Olmo que la cuestión del conocimiento por parte del tercero, puede plantear dificultades adicionales. A su entender, el pacto sería también oponible a los terceros, quienes deberían haber sabido de dicho pacto, por la necesaria diligencia que le cabe al adquirente de una sociedad comercial (planteando una especie de deber de debida diligencia general ante la compra de un paquete accionario). Ahora bien, si bien me parece un aporte sumamente interesante (sobre el que ahondaré más adelante en este trabajo), un interrogante que me planteó dicha tesis es que no contempla la situación donde los accionistas opten por no informar debidamente el pacto aún ante la realización de un due diligence y por el tercero adquirente en forma previa a la compra, y en ese caso se estaría vulnerando los derechos de dicho tercero que obró de buena fe y

³⁵ Al respecto ver breve análisis sobre la evolución jurisprudencial en DEL OLMO, Mariano, "Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios", Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

³⁶ C. Nac. Com., Sala D, "Recupero Energético SA c. Camuzzi Gas Pampeana SA y otros", 15/02/2007, LA LEY 2007-C, ps. 234 y ss.

El criterio de la inoponibilidad a los terceros de los pactos de bloqueo fue luego reiterado por la sala D en el fallo "Recupero Energético SA c. Camuzzi Gas Pampeana SA y otros s/ ordinario" (2007) (39), pero con la salvedad que, si el tercero conoció el pacto, le es oponible.

Así, en dicho fallo se sostuvo que "... cuando el convenio no está incorporado al estatuto, sino que resulta de un acuerdo privado entre accionistas, constituye un pacto para-societario válido entre las partes, pero inoponible respecto de la sociedad y de terceros".

Pero luego, se aclara que "... se trata de un pacto carente de eficacia real (conf. DE FERRA, G., 'La circolazione delle partecipazioni azionarie', Ed. Giuffrè, Milano, 1964, p. 224, nro. 13), el cual solo sería oponible respecto de terceros cuando ellos hubieran conocido la existencia del convenio (conf. SASOT BETES, M., - SASOT, M., 'Sociedades Anónimas (Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables)', Buenos Aires, 1985, p. 209, nro. 60; ASCARELLI, T., ob. cit., p. 368, nro. 5; autores estos que indican la posibilidad de que los terceros inclusive pudieran ser responsables frente a los beneficiarios del pacto si adquieren las acciones con conocimiento de su existencia)" (el destacado me pertenece) (40)

En función de lo anterior, el Tribunal luego concluye: "En el sub examine, creo factible que al momento de ofertar las acciones la actora hubiera conocido la existencia del pacto de preferencia y que, por tanto, le fuera oponible" (el destacado me pertenece).

Al respecto ver comentario en DEL OLMO, Mariano, "Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios", Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

³⁷ DEL OLMO, Mariano, "El pacto de bloqueo es oponible al tercero adquirente de paquetes accionarios que conoció o debió haber conocido la restricción", publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

diligentemente al quererle oponer un acto que no le permita la adquisición de las participaciones (habrá que estarse a las constancias probatorias en dicho caso). Un segundo caso que pareciera no contemplarse es que hoy por hoy, dado el dinamismo de la actividad comercial, no siempre se lleva a cabo un proceso de debida diligencia previo a la compra de la sociedad. Esto es así, ya que en muchos casos, para dinamizar la transacción (y destaco que esto es efectivamente una práctica que en los últimos tiempos se ha tornado relativamente habitual), se avanza directamente sobre la compraventa de acciones, basándose el comprador únicamente en las declaraciones y garantías efectuadas por el vendedor en el contrato de compraventa, en la indemnidad que otorgue el vendedor y/o en alguna garantía adicional, como puede ser por ejemplo, la retención de precio en una cuenta escrow.

En cualquier caso, es valorable el aporte de Del Olmo quien frente a las tesis más tradicionales, desafía los conceptos clásicos y plantea que el concepto de oponibilidad no se opone al principio *res inter alios acta*, sino que, por el contrario, ambos coexisten y conviven. La oponibilidad hace al respeto, por el tercero, de los derechos acordados entre las partes, y al deber genérico de no dañar. Según su entender, la regla general es la oponibilidad; la inoponibilidad es, en cambio, un supuesto específico de ineficacia y sostiene que en determinados supuestos, el pacto es oponible a los terceros, quienes sabían o debieron saber de la existencia del pacto que limitaba la transferencia de acciones.³⁸

En línea con Del Olmo, Nagel (con cita de Rovira), sostiene que hoy debe plantearse que los convenios de accionistas deben ser respetados también por los terceros que los conozcan, quienes deben asumir en esa situación una actitud de respeto por los derechos de las partes. En este sentido, incluso sería posible admitir la nulidad de transferencias accionarias que se hubieran realizado en favor de terceros no accionistas, en franca violación a las normas establecidas en un sindicato de bloqueo, afectándose entonces la validez del negocio transmisivo de las participaciones también con respecto al tercero adquirente - que ha tenido la posibilidad de conocer las restricciones por estar inscriptas -. De esta forma, la carga probatoria de quien pretenda privar de sus efectos a la transferencia de acciones, con respecto a un tercero ajeno al pacto y al contrato social, no debería estar siquiera orientada a demostrar concilio fraudulento ni simulación en el acto celebrado entre el accionista incumplidor del pacto y el adquirente de las acciones; sino que es suficiente con manifestar y probar que si el tercero hubiera actuado con la diligencia que el tipo de negocio requiere, habría tenido plena posibilidad de conocer la restricción

³⁸ DEL OLMO, Mariano, "Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios", Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

pactada. Este argumento sería suficiente para excluir la posibilidad de que el adquirente pueda alegar indiferencia al respecto, fundamentándolo no en la violación de un acuerdo en el que no tuvo intervención sino, por el contrario, en el manifiesto desinterés por el perjuicio que ocasiona con la adquisición de acciones en tales circunstancias. Es decir, que en definitiva la nulidad dependerá del mero hecho de que haya sido posible conocer la existencia de la restricción, y haber actuado igualmente -una especie de dolo eventual, en los términos del Art. 1724 in fine del CCCN- Y sobre este hecho, recaerá en consecuencia la carga probatoria del tercero, que pretenda que la nulidad dispuesta no lo alcance.³⁹

En virtud de lo expuesto, vemos que también existen argumentos a favor de la oponibilidad frente a los terceros en determinados supuestos, y no solamente frente a la sociedad. Dichos argumentos tienen también sustento en fallos como por ejemplo “Recupero energético”. Por consiguiente, la doctrina general de la inoponibilidad que mencionábamos inicialmente, se ve limitada por estos planteos, y al existir fallos que sustenten dichas teorías, se puede cuanto menos empezar a cuestionar la inoponibilidad como “regla general”.

Como corolario de lo expuesto, destaco que a veces se torna dificultoso estudiar la cuestión de la oponibilidad de los pactos de bloqueo, ya que en muchos casos al expedirse respecto a la oponibilidad de los acuerdos de accionistas (o pactos parasociales), los autores más tradicionales suelen centrarse en rigor en los pactos de mando o de sindicación de acciones, y no específicamente en los pactos de bloqueo. En esta misma línea ha sostenido Negri que existe una generalizada confusión entre el género (convenios parasociales) y la especie (los convenios de sindicación por ejemplo). En este punto, cita a Cabanellas quien sostiene que “el análisis de los convenios de voto se ha visto enturbiado por la inclusión bajo una misma categoría de operaciones de muy distinta naturaleza y efecto”.⁴⁰ En relación al análisis de la oponibilidad cabría preguntarse si acaso cambia en algo la conclusión sobre el tema si distinguimos entre los pactos de bloqueo y los pactos de mando. Desde mi perspectiva, entiendo que al estar refiriéndonos a contratos y sus efectos sobre la sociedad y los terceros, no pareciera *prima facie* haber alguna diferencia.

II. Restricciones a las transferencias accionarias. Distintos tipos y régimen legal.

³⁹ NAGEL. E., “Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

⁴⁰ Negri, J. J., “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P. 2514.

Habiendo efectuado una primera aproximación a los acuerdos de accionistas propiamente dichos, me centraré en aquellos que regulan las transferencias accionarias, que como ya comenté, han sido denominados por alguna doctrina como “pactos de bloqueo”.⁴¹

Los pactos de bloqueo son aquellos acuerdos de accionistas cuyo objeto es establecer limitaciones o condicionamientos a la transmisibilidad de las participaciones sociales de los integrantes del sindicato (o del acuerdo de accionistas, para el caso que no hubieren una sindicación de votos propiamente dicha) a terceros no sindicados. Pueden consistir, entre otras modalidades, en derechos de prelación o preferencia, o cláusulas de consentimiento, o mismo opciones de compra (call) venta (put), derecho de enganche (tag along) y derecho de arrastre (drag along), o restricciones para gravar las acciones o cuotas. También pueden referirse a la incorporación de herederos por fallecimiento de accionistas. El límite, es el Art. 214 -y 153- de la LGS.⁴²

Estas restricciones pueden ser variadas: estar referidas al cumplimiento de determinados requisitos del adquirente; de consentimiento previo; que confieran preferencias; u opciones de compra o venta (call o put). Se pueden incluir también cláusulas tag along y de drag along, otorgando el beneficio para los minoritarios de favorecerse con el mayor valor que supone el traspaso del control.⁴³

Reggiardo destaca que los pactos de bloqueo insertos en los estatutos más frecuentes en los usos societarios argentinos son: i) las que sujetan la operación de transferencia o la admisión de la persona del nuevo accionista a la aprobación de algún órgano de la sociedad; ii) las que requieren ciertas calidades en los nuevos accionistas; iii) y las que otorgan una especie de derecho de preferencia a favor de los restantes accionistas para adquirir las acciones que uno de ellos ofrece vender.

Sostiene el mentado autor que podría darse la situación de fórmulas combinadas de estas especies de cláusulas limitativas, y que cualquiera sea la cláusula que se incorpore al estatuto, debería prever el procedimiento. En cualquier caso, según su visión es aconsejable una redacción minuciosa, que otorgue seguridad jurídica y evite pleitos futuros.

⁴¹ ROVIRA, Alfredo L. “Pactos de socios”, Editorial Astrea, 2006.p 276

⁴² DEL OLMO, Mariano, “El pacto de bloqueo es oponible al tercero adquirente de paquetes accionarios que conoció o debió haber conocido la restricción”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019 p 762.

⁴³ PULIAFITO, Gladys J., “Impacto de la reforma de los contratos en el derecho societario argentino”, Publicado en: RCyS2019 - Edición Especial, 125, Cita Online: AR/DOC/504/2019.

También sería admisible una cláusula que limite la transmisión por un tiempo determinado, siempre y cuando el plazo no sea tan largo que prácticamente viole el principio legal de la libre transmisibilidad.⁴⁴ Reitero que la jurisprudencia se ha expedido al respecto, aceptando la restringibilidad de las transferencias accionarias, en tanto se sustenten en criterios objetivos.⁴⁵

Ahora bien, en la SA rige el principio de la libre transmisibilidad, salvo las limitaciones que el estatuto, o el instrumento constitutivo, estipulen. En la SA, no pueden constituirse en prohibiciones absolutas (Art. 214, LGS).

En cuanto a la forma de instrumentación, el pacto de bloqueo puede instrumentarse por un convenio parasocial autónomo, o puede formar parte accesoria de un convenio de voto (para reforzar su cumplimiento) o, finalmente, puede directamente originarse como una restricción estatutaria. También puede ocurrir que un pacto de bloqueo nazca como convenio parasocial y más adelante sea incorporado al estatuto.⁴⁶

Las limitaciones previstas estatutariamente deben constar en los títulos (acciones nominativas no endosables) o en las inscripciones en cuenta (para el caso de las acciones escriturales), sus comprobantes y estados respectivos (conf. Art. 214, LGS y art 48, ley 27.349) y también en el Libro de Registro de Acciones (conf. Art. 213, inc. 6º, LGS y Art. 48, ley 27.349).⁴⁷

Sobre su inclusión en el estatuto, el Art. 214 LGS admite la validez de las cláusulas estatutarias que limiten la transferencia de acciones, si son nominativas o escriturales, en tanto no importen prohibición de transferencia (transmisibilidad condicionada, al decir de Verón).⁴⁸

Se pueden fundamentar los pactos de bloqueo, en general, en el "interés social", en evitar que las participaciones sociales caigan en manos de terceros ajenos a aquél, aunque en los casos concretos puede prevalecer el interés de los accionistas titulares del derecho que otorga la cláusula restrictiva. Se puede afectar a todas las acciones o sólo a alguna/s clase/s de ellas, y puede haber condicionamientos temporales o permanentes.

⁴⁴ REGGIARDO, Roberto S., "Cláusulas estatutarias limitativas a la transmisión de acciones", en Thomson Reuters, Cita Online: 0003/015083.

⁴⁵ C. Nac. Com., Sala C., "Perez v. Transportes del Tejar SA" 1989, ED 140-619.

⁴⁶ DEL OLMO, Mariano, "El pacto de bloqueo es oponible al tercero adquirente de paquetes accionarios que conoció o debió haber conocido la restricción", publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019 p 762.

⁴⁷ PULIAFITO, Gladys J., "Impacto de la reforma de los contratos en el derecho societario argentino", Publicado en: RCyS2019 - Edición Especial, 125, Cita Online: AR/DOC/504/2019.

⁴⁸ REGGIARDO, Roberto S., "Cláusulas estatutarias limitativas a la transmisión de acciones", en Thomson Reuters, Cita Online: 0003/015083.

Sostiene Reggiardo que no debería admitirse su inclusión en el estatuto por vía de reforma de éstos, salvo en caso de voluntad unánime de los accionistas, pues la decisión asamblearia respectiva estaría afectando derechos propios de los accionistas.⁴⁹

Sin perjuicio de lo expresado, detalla dicho autor que hay quienes lo admiten, dando lugar a derecho de receso al accionista disconforme a la respectiva decisión asamblearia.

Otros autores en cambio sostienen que la cláusula incorporada vía reforma de estatutos podría ser impugnada por los accionistas ausentes y disidentes, salvo que la sociedad demostrara que la decisión asamblearia se fundó en necesidades de organización social. Richard advierte que se trata de una cuestión que hace a las relaciones entre los accionistas, y no a la organización social.⁵⁰

Sería admisible su incorporación en una reforma de estatutos, limitada a las acciones que se emiten con motivo de un simultáneo o futuro aumento de capital.

En cuanto al supuesto inverso, esto es, la eliminación de la cláusula "limitativa" por vía de reforma de estatutos, Reggiardo menciona a autores como Zamenfeld como partidarios de que la decisión se tome en asamblea extraordinaria, por unanimidad de los accionistas, siendo en caso contrario causal de receso⁵¹. Frente a esta visión destaca que puede ser controversial la inclusión como causal de receso. No hay que olvidar que la LGS se encuentra cimentada sobre un sistema de juego de mayorías, y hay incluso autores que sostienen que los supuestos que otorgan derecho a ejercer el derecho de receso serían de "numerus clausus". Lo cual tiene cierta lógica porque podría abrirse una enorme cantidad de supuestos en los cuales "ejercer" este derecho. Si se tiene un criterio laxo, puede abrirse una "caja de pandora", donde casi cualquier cosa, dependiendo de las circunstancias podría considerarse como causal de derecho de receso.

En relación a los límites legales impuestos a este tipo de cláusulas, la cuestión a analizar es si, en el ámbito de los acuerdos de accionistas, rige en su plenitud el principio de libertad contractual y la autonomía de la voluntad, o si, en cambio dada la vinculación de este tipo de acuerdos con el contrato social (y con la sociedad como persona jurídica) el acuerdo debe respetar ciertos límites impuestos por el ordenamiento societario.

⁴⁹ REGGIARDO, Roberto S., "Cláusulas estatutarias limitativas a la transmisión de acciones", en Thomson Reuters, Cita Online: 0003/015083.

⁵⁰ Ob. Cit.

⁵¹ Ob. Cit.

La respuesta a esta pregunta fundamental dependerá, en cierta forma, de la naturaleza jurídica que decidamos otorgarle a este tipo de acuerdos. En definitiva la cuestión radica en saber si estamos en el ámbito negocial /contractual o en el societario.

El ámbito natural en el cual cabe ubicar a este tipo de acuerdos es el contractual, principalmente porque no existen limitaciones al contenido de este tipo de acuerdos e inclusive puede darse el supuesto de convenios que preexistan al ente social. No obstante ello, la influencia societaria no puede ser dejada de lado atento que los convenios de accionistas nacen precisamente para incidir, aunque sea en forma indirecta, en la vida social o directamente en la formación de la voluntad social (en el caso de los pactos de mando), lo que ratifica su carácter de accesorios al contrato social. En virtud de ello, concluye que existen ciertos límites a la autonomía contractual, además de los derivados del derecho de fondo.⁵²

En cuanto a la normativa de fondo que podría ser aplicable al instituto en cuestión, el CCCN implementó ciertas disposiciones que podrían resultar de aplicación analógica para el supuesto de algunas típicas disposiciones restrictivas de la transmisibilidad, como son los pactos que otorgan preferencias. Sobre el particular sería de aplicación la normativa sobre títulos valores en cuanto a su circulación (conf. Art. 226, LGS), que remite a lo dispuesto por el Art. 1124, inc. b), CCCN, cuando la transferencia es por un precio en dinero, con la aclaración del último párrafo del Art. 1815, CCCN. De acuerdo con este régimen, el Art. 1166, CCCN (relativos a los pactos agregados a la compraventa) último párrafo, dispone que estos no resultan oponibles a terceros adquirentes de buena fe y a título oneroso.

La solución aplicable por analogía propone la protección del tercero adquirente de buena fe y a título oneroso, de modo que el beneficiario podría impugnar la transferencia, cuando el tercero adquirente sea a título gratuito, o de mala fe, lo que implica acreditar su conocimiento de la existencia del pacto de preferencia y su consecuente violación, en perjuicio del beneficiario.⁵³ Ampliaré sobre este último supuesto en la Parte III del presente trabajo.

III. Formas de implementación:

A. El acuerdo de accionistas exclusivo entre los accionistas.

Como ya he mencionado, existe la posibilidad de que únicamente los accionistas decidan suscribir el acuerdo, sin que la sociedad en cuestión sea parte del mismo, ni que se refleje lo

⁵² ARAYA, Tomás M., "Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento", Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

⁵³ Ob. Cit.

acordado en el estatuto social. Esto plantea el interrogante sobre la oponibilidad del acuerdo a la sociedad y su órgano de administración, toda vez que si bien participan todos los accionistas de la sociedad, esta última en tanto persona jurídica diferenciada de los accionistas, no estaría formalmente obligada, al no ser parte del documento.

La doctrina ha comenzado a identificar algunas situaciones de oponibilidad al ente y es la hipótesis de los acuerdos suscriptos por la totalidad de los accionistas. Por consiguiente, cuando exista coincidencia plena entre los otorgantes del contrato social y los firmantes del pacto parasocietario, y además este sea depositado y registrado en la sede social, según la posición de ciertos autores, lo acordado en este último instrumento sería plenamente oponible a la sociedad de que se trate.⁵⁴

Sobre esta cuestión (oponibilidad del pacto firmado por parte del 100% del capital social), sostiene Triolo en coincidencia con Zamenfeld que el pacto si sería oponible, y dice que *“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 (...), 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 no 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)”*⁵⁵

En línea con lo detallado, el principio de inoponibilidad sostenido por la doctrina tradicional, fue dejado de lado por la jurisprudencia en el caso “Cherashny” cuando todos los accionistas eran también parte del convenio de sindicación.⁵⁶

En dicho caso, el juez reconoció la validez de la doctrina generalizada a favor de la inoponibilidad, pero consideró que al encontrarse sindicados todos los accionistas, la situación podría *“implicar una suerte de reforma de estatuto no inscripta, en los términos del Art. 12 LGS, y existe criterio*

⁵⁴ NAGEL, Emanuel, “Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

⁵⁵ TRIOLO, Ignacio, “Los pactos de socios son oponibles a los terceros (...y a los no tanto)”, ponencia en XII Congreso Argentino de Derecho Societario. VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 2013).

⁵⁶ J. Nac. 1ª Inst. Com. N. 9 (2003), “Cherashny v. Sprayette SA”.

doctrinal mayoritario que la reforma no inscripta, aun en la sociedad anónima, es obligatoria tanto para los accionistas como para la sociedad.⁵⁷ Cabe mencionar que el acuerdo de accionistas en cuestión, se trataba de un pacto de mando, pero considero que en cualquier caso, las conclusiones expuestas son perfectamente extrapolables a un pacto de bloqueo, ahora bien, solo será relevante dicha oponibilidad en relación a la sociedad, ya que nada cambia frente a los terceros. Desde mi perspectiva, el razonamiento relativo a la “reforma no inscripta”, es en algún punto cuestionable, ya que no debemos olvidar que en la reforma estatutaria no inscripta, participan tanto el órgano de gobierno de la sociedad (asamblea) como el órgano de administración (directorio), a diferencia del acuerdo de accionistas donde solo participan los accionistas. Con lo cual pareciera un abuso del razonamiento analógico.

Ahora bien, el precedente del fallo relativo a la oponibilidad del pacto frente a la sociedad no resulta irrelevante, ya que, si se sigue lógicamente dicha premisa, y extrapolamos el principio a los pactos de bloqueo, al ser el pacto oponible a la sociedad, el directorio podría negarse a registrar una transferencia en violación al acuerdo de accionistas, y al no registrarse, el tercero no podría ostentar el carácter de accionista (entendiendo que dicho registro es constitutivo y no declarativo del carácter de accionista, conforme me explayaré en la Parte 4 del presente trabajo). Ante el supuesto de que solo una parte de los accionistas hayan sido firmantes del pacto, la doctrina se encuentra mucho más fragmentada, y no existe consenso para replicar en estas hipótesis la conclusión que se manifestara en el apartado anterior. En este sentido, parece muy difícil poder aplicar a terceros no contratantes lo dispuesto en un contrato celebrado entre algunos accionistas -sean mayoritarios o minoritarios-, lo cual llevaría a forzar la pauta genérica establecida en el Art. 1021 del CCCN, que establece que los contratos solo tienen efectos respecto a los contratantes, y no con respecto a terceros, excepto cuando la ley lo autoriza -circunstancia que aquí, no se presenta-.⁵⁸

B. El acuerdo de accionistas con la sociedad como parte, y el registro de las restricciones a las transferencias en los libros societarios y los títulos accionarios (previsto por ley

⁵⁷ Cita del fallo en por Negri J.J., “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los Conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P. 2557.

En el fallo Maggi c/ Garcia Badaraco, Sala A de la C. Nac. Com, del año 2000, se llegó a una conclusión distinta, si bien todos los accionistas eran firmantes del pacto. Negri sostiene que quizás ello fue así tanto en Cherashny se buscaba convertir a la sociedad en sujeto pasivo de las pretensiones de las partes, mientras que en Maggi la pretensión (al tratarse de una transferencia de acciones) consistía en convertir a la sociedad en sujeto activo y partícipe del conflicto entre accionistas.

⁵⁸ NAGEL. E., “Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

y/o por disposición contractual) y el efecto que dicho registro tiene en relación con la oponibilidad.

Una alternativa de instrumentación, es suscribir el pacto de bloqueo como un acuerdo privado entre los accionistas, pero incluyendo a la Sociedad como parte. ¿Acaso en este supuesto serían oponibles frente a dicha persona jurídica todos los compromisos del acuerdo de accionistas, y el órgano de administración, debería cumplir con los compromisos asumidos por la sociedad, en pos de evitarle eventuales reclamos?

Según Del Olmo, es una parte minoritaria de la doctrina la que entiende que la firma del pacto por la sociedad a modo de notificación —y eventualmente su notificación a los administradores—, su constancia en los libros sociales, y la posibilidad de obtener una registración pública del pacto y de las restricciones que se pacten para la transferencia de las acciones, puede hacer oponible dicho pacto a la sociedad.⁵⁹

Cabría analizar la diferencia entre la mera notificación a la sociedad de la existencia del acuerdo de accionistas (y su contenido) y la asunción de obligaciones por parte de la sociedad en tanto parte del acuerdo de accionistas. En el primer caso, la notificación podría obtenerse mediante la comunicación a la sociedad por parte de los accionistas firmantes, de la existencia del pacto, o por la suscripción de esta última a mero título de tomar conocimiento y/o inclusive por el registro de la existencia del pacto en el libro de registro de acciones y en los títulos accionarios o el depósito del pacto en la sede social. Desde mi perspectiva, al poder probarse con claridad que la sociedad tenía conocimiento efectivo de la existencia del pacto, por cualquiera de esos medios, no habría diferencias fundamentales en cuanto a las obligaciones de la sociedad en comparación a la asunción directa de obligaciones como parte del pacto, todo ello, ya que en última instancia, el fundamento último del rol de la sociedad en rechazar la inscripción de una transferencia en violación al pacto, es la idea de prevención del daño (cfr. Art. 1710 CCCN) y no avalar un acto jurídico dañoso, a sabiendas que el mismo incumple con los compromisos asumidos por los accionistas en el pacto de bloqueo.

En línea con lo mencionado, sostiene Nagel que si la sociedad hubiera participado del pacto, no en carácter de parte sino a los fines de ‘tomar conocimiento de su existencia’, es en principio aceptable afirmar que dicha intervención la obliga a cumplir con determinados efectos del mismo, tales como el de no inscribir transferencias de acciones sin que se acredite haber cumplido el procedimiento que el pacto estableciera. De esta forma, dicha participación, aun cuando no la

⁵⁹ DEL OLMO, Mariano, “Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios”, Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

convierte en parte, la vincula. Y esta vinculación, alcanza desde ya al órgano de administración que deberá cumplir las obligaciones y responderá por los daños que su incumplimiento genere en los términos de los artículos 59 y 274 LGS, más aun cuando los firmantes del pacto sean todos los accionistas.⁶⁰ Independientemente de si la sociedad ha asumido obligaciones en calidad de parte del acuerdo, o dichas obligaciones surgieren implícitamente por haber tomado la sociedad conocimiento de la existencia del pacto de bloqueo, obligación de la sociedad de no registrar transferencias efectuadas en violación del acuerdo de accionistas, por su especialidad, debería primar respecto del deber genérico de inscribir las transferencias que le hayan sido notificadas conforme lo previsto por el artículo 215 de la LGS. Teniendo en consideración que el potencial transmisor es parte del pacto vulnerado, no parece descabellado sostener que la sociedad y/o su directorio se nieguen a inscribir una transferencia violatoria del acuerdo de accionistas, y entiendo ello tiene un debido sostén normativo en el principio de prevención del daño (cfr. Art. 1710 CCCN) y en el efecto vinculante de los contratos (cfr. Art 959 CCCN) (para el caso que la sociedad fuere parte del pacto de bloqueo).

Sostiene Araya al respecto, que el tema puede complicarse un poco (o mucho) si la propia sociedad es incluida como "parte" y firmante de un acuerdo suscripto por los accionistas. En este caso, las posibilidades son que la sociedad suscriba el pacto "a los fines de tomar conocimiento de su existencia", lo cual no le daría estrictamente el carácter de parte, o que directamente suscriba el pacto asumiendo la obligación de, por ejemplo, no inscribir transferencias de acciones sin que previamente se le acredite haber cumplido con un procedimiento de oferta preferente a los restantes accionistas.

En este caso desde la visión de Araya, el órgano de administración de la sociedad (directorio) está obligado a cumplir con las obligaciones asumidas y —de no hacerlo— deberá responder por los daños causados, más aun cuando los firmantes del pacto son todos los accionistas de la sociedad.⁶¹ Comparto la visión de Araya sobre este tema.

En otro orden de ideas, respecto de la necesidad de registrar restricciones a las transferencias accionarias en los títulos y en el registro de acciones, sostiene Molina Sandoval que en la LGS existe una norma, destinada a anónimas, que estatuye el régimen de restricción a la transmisibilidad accionaria. Es el Art. 214 LGS. Este precepto, textualmente señala: *"(Transmisibilidad) La transmisión de las acciones es libre. El estatuto puede limitar la*

⁶⁰ NAGEL. E., "Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento", publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

⁶¹ ARAYA, Tomás M., "Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento", Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

transmisibilidad de las acciones nominativas o sin que pueda importar la prohibición de su transferencia. La limitación deberá constar en el título o en las inscripciones en cuenta, sus comprobantes y estados respectivos".

Destaco que el mentado precepto normativo del Art. 214 LGS, alude a las restricciones estatutarias, y no a las restricciones que se establezcan por vía contractual. Con lo cual se concluye que no hay obligación de efectuar los registros respectivos si las restricciones se pactaran por vía contractual, si bien, es práctica usual acordar dicho registro.

A los efectos de analizar la oponibilidad de dichos registros en el caso de constancias dejadas en los títulos y en el libro de registro de acciones, en virtud de restricciones estatutarias existentes (y no meramente contractuales), nos remitimos a lo que detallaremos en el punto C siguiente (donde a grandes rasgos detallamos que la oponibilidad frente a terceros surgirá de la publicidad registral del estatuto, que en algún modo "absorberá" a la oponibilidad que podría surgir de los registros en títulos y libro de registro de acciones en sí). Ahora bien, de la lectura de la LGS, las restricciones a las transferencias establecidas por vía contractual no parecería que deban ser necesariamente registradas en los títulos y en el libro de registro de acciones ya que no les sería aplicable el Art. 214 LGS. Sin perjuicio de ello, como ya mencionamos, es práctica usual que los acuerdos de accionistas prevean que estos registros se efectúen de todos modos.

La sola registración en los libros sociales de la restricción acordada a las transferencias accionarias, sin ser la sociedad parte del acuerdo de accionistas, es cuestión controvertida. Mientras que para algunos, la sociedad no puede desentenderse de la existencia de dicho pacto, para otro sector, no es requisito suficiente para su oponibilidad, aplicando el principio de res inter alios. Desde mi perspectiva, pareciera razonable sostener que la sociedad en cuestión difícilmente pueda ignorar la existencia de una restricción a las transferencias accionarias, si la misma se encuentra debidamente registrada en los libros societarios.

¿Qué sucede en el caso de los terceros? Los terceros no tienen acceso como regla general al libro de registro de acciones, con lo cual, cabe preguntarse, ¿acaso la registración de una restricción a la transferencia accionaria en dichos libros y/o en los títulos, afectaría la cuestión de la oponibilidad frente a terceros?

De haberse previsto dicho registro (contractualmente y no estatutariamente), y de haberse llevado a la práctica, cualquier tipo de auditoría, por más limitada que sea, que se lleve a cabo sobre la sociedad en cuestión podría dar cuenta de la existencia de limitaciones a la transferencia de acciones. Ello nos plantea la cuestión de la oponibilidad del pacto frente a terceros, quienes difícilmente podrían alegar su desconocimiento, en caso de que hubieren llevado a cabo tareas mínimas de due diligence. Queda abierto el interrogante sobre si dichos terceros tienen o no la

obligación de efectuar un due diligence. Dicha obligación no pareciera surgir, al menos expresamente, de ninguna norma, y como ya he detallado más arriba, la misma dinámica comercial, muchas veces hace que los terceros puedan comprar acciones de una sociedad sin due diligence previo. Pero, sin perjuicio de ello, incluso ante la ausencia de realización de un due diligence, a la hora del cierre de la operación y del pago de las acciones, dicho tercero podrá apreciar en forma inmediata, y a simple vista, del mismo título o registro de acciones la restricción existente, lo cual resfuera la posición de la dificultad de alegar el desconocimiento por el tercero en estos casos (recordemos la importancia del precedente “Recupero Energético” en relación al conocimiento por parte del tercero, a efectos de la oponibilidad).

En relación al tema due diligence, sostiene Triolo que hoy en día los procesos de adquisición de participaciones sociales son procesos sofisticados, profesionalizados y altamente desarrollados, que implican negociaciones, la eventual firma de una carta intención, el proceso de auditoría o “due diligence”, la redacción y negociación del contrato de compraventa de la participación social y la firma, cierre o “closing”. En virtud de ello, de la manera en la cual se estructuran actualmente las operaciones de compraventa de participaciones sociales, es muy improbable que el comprador, adquirente y sucesor a título particular, no conozca la existencia del pacto de socios en forma previa a la tradición de la participación social y pretenda. Dicho tercero adquirente habrá conocido la existencia del pacto y su contenido, en el marco de la auditoría legal de los documentos de la operación, siendo usual que el contrato que instrumente la compraventa contenga una declaración de los vendedores al respecto. Y por lo tanto, si lo conoce, como generalmente es, debe respetar dicho pacto, más aún, si está sindicado el 100% del capital social. Lo que decanta, en la oponibilidad del pacto de socios al adquirente de la participación social.⁶² Al respecto (y contrariamente a lo recién sostenido) Negri destaca que surgen varios interrogantes ante algunos convenios de sindicación que exigen que en los títulos accionarios propiedad de los accionistas sindicados se inserte alguna referencia a la existencia del convenio respectivo. En su opinión (con referencia al ex Art. 1195 Código Civil) la existencia de dichas referencias no convierte al tercero adquirente en parte del contrato. Por otra parte, sostiene, las restricciones a la transferibilidad para tener efecto frente a terceros, según el Art. 214 LGS, deben ser de origen estatutario y constar en los títulos respectivos. Por consiguiente, en suma, no tienen efecto alguno frente al tercero adquirente. Sin embargo, añade que si la transferencia de acciones con esas referencias insertas en su texto constituyera una violación a las estipulaciones del convenio de sindicación, ello podría implicar que las obligaciones resarcitorias del vendedor

⁶² TRIOLO, Ignacio, “Los pactos de socios son oponibles a los terceros (...y a los no tanto)”, ponencia en XII Congreso Argentino de Derecho Societario. VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 2013).

sindicado se extiendan también al comprador, quien no podría argüir su buena fe, en virtud de lo dispuesto por los arts 902 y 904 del Código Civil.⁶³ Frente a lo sostenido por Negri, destaco lo siguiente: a mi entender, el Artículo 214 de la LGS se limita a prever la obligación de registrar en libros y títulos la existencia de limitaciones a la transferencia previstas estatutariamente, pero en modo alguno, ello obsta a eliminar otros supuestos de oponibilidad de la existencia del pacto a terceros. De hecho, dicho artículo ni siquiera menciona la posibilidad de incluir en los títulos y registros a las restricciones previstas contractualmente (las cuales son perfectamente validas, como hemos expuesto en la parte introductoria), y se limita a las previstas por vía estatutaria. Si bien coincido en que la inclusión de las restricciones en los libros y títulos, no torna al tercero en “parte” del acuerdo de accionistas, ello no obsta a que la restricción prevista en el acuerdo y reflejada en títulos y registros le termine siendo oponible al tercero, y dicha oponibilidad se traduce no solo en un posible reclamo de daños frente al transigente y el tercero adquirente, si no que existe en ciertos supuestos la posibilidad de impugnar la eficacia de la transferencia en cuestión (como veremos en la Parte 4 de este trabajo en relación a los planteos de inoponibilidad y de nulidad que se podrían efectuar).

Sostiene Nagel en línea con lo expresado que en tanto la restricción surja del estatuto, deberá constar también en los títulos y en el libro de registro de acciones de la SA, más si dicha restricción tan solo emana de una convención entre privados, sin que sea parte la Sociedad, dicha registración no sería en principio necesaria. Cabría entonces analizar el supuesto de una restricción que emane de un convenio entre accionistas del cual la Sociedad sea parte. En dicho caso, no habría una obligación legal de inscripción de la restricción acordada, pero podría perfectamente pactarse, que así debe hacerse, y de hecho en la práctica, sucede muy usualmente, que se instrumente dicha obligación.⁶⁴

La jurisprudencia ha otorgado protección cautelar a situaciones como la aquí reseñada, para evitar se lleve a cabo un acto en incumplimiento del acuerdo de accionistas.

⁶³ Dichas normas establecían: Art. 902. Cuando mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor será la obligación que resulte de las consecuencias posibles de los hechos.

Art. 904. Las consecuencias mediatas son también imputables al autor del hecho, cuando las hubiere previsto, y cuando empleando la debida atención y conocimiento de la cosa, haya podido preverlas.

Ver

NEGRI J.J., “Los conflictos societarios derivados de los convenios de sindicación de acciones” en DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los Conflictos Societarios”, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P 2566.

⁶⁴ NAGEL, E. “Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019. y jurisprudencialmente en el precedente Maggi Ida M. y otro c/ García Badaracco Carlos s/ ordinario, inc. de medidas precauto-rias”, 22 de diciembre de 1999, publicado en “Revista de las Sociedades y Concursos”, N° 3, marzo - abril 2000, p.131.

Sobre este aspecto, que ya ha sido resuelto por la jurisprudencia, en relación al sindicato de bloqueo -y frente a petición de parte interesada para anticiparse a transferencias accionarias que admitan su violación-, ha establecido que “...corresponde la adopción de una medida cautelar pertinente que se enderece a evitar conductas de los accionistas que puedan importar violación del convenio...” disponiendo que “incluida en la medida de no innovar decretada se encuentra la prohibición de contratar y realizar actos de disposición que importen modificar la titularidad de las acciones en litigio” y “la prohibición de llevar a cabo cualquier asamblea (societaria) sin que sea celebrada previamente una reunión o asamblea de sindicados en los términos que surgen del convenio”⁶⁵.

Es interesante la posición de Rossi, quien sostiene que en caso de existir acuerdo de sindicación, el mismo debería ser registrado en el registro de acciones en virtud de lo previsto por el inc. 6 del Art. 213 de la LGS, que establece que debe asentarse cualquier mención que derive de la situación jurídica de las acciones y sus modificaciones. A su entender, la existencia del acuerdo importa sin dudas una situación jurídica que afecta directamente a las acciones comprendidas, por lo que su existencia debería hacerse constar en dicho registro. Rossi, va un poco más allá y sostiene que si bien dicha atestación no resultaría suficiente para oponer a los terceros la existencia del pacto, (ya que el registro no es público), si sería suficiente para oponer el sindicato a la sociedad que emite las acciones y a los restantes accionistas (para el caso que no fuere un sindicato que incluya a todos los accionistas), ya que el libro de registro es de libre consulta para todos los accionistas (remite al Art. 213 LGS encabezado).⁶⁶

C. La inclusión de las restricciones acordadas en el estatuto social.

Distinto es el caso de la inclusión de las restricciones a las transferencias accionarias a nivel estatuario. En este supuesto, puede decirse con cierta tranquilidad, que dicha restricción será oponible a la sociedad y a los terceros, sin mayor discusión, en tanto y en cuanto al estar debidamente registrado y publicitado, no se podría alegar su desconocimiento.

Molina Sandoval sostiene que en estos supuestos, prima facie, debe decirse que si el adquirente de la acción no ha cumplido con el procedimiento contemplado en el contrato social, el mismo es inoponible a la sociedad. Incluso, a los demás accionistas. Se afirma que el negocio que se concluye sin respetar las restricciones estatutarias es ineficaz frente a la sociedad, pero eficaz

⁶⁵ NAGEL, E. “Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019. y jurisprudencialmente en el fallo Maggi Ida M. y otro c/ García Badaracco Carlos s/ ordinario, inc. de medidas precauto-rias”, 22 de diciembre de 1999, publicado en “Revista de las Sociedades y Concursos”, N° 3, marzo - abril 2000, p.131.

⁶⁶ ROSSI, Hugo Enrique, “Oponibilidad y cumplimiento en los Convenios de Sindicación de Acciones”, en Negocios Parasocietarios”, Buenos Aires, E. Ad-Hoc. 1994, p 61 y ss.

"inter partes"⁶⁷. Así lo dice Verón: *"Es que cuando el interés que se quiere proteger mediante las restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones, además de ser de naturaleza privada, constituye derogación a un principio natural del derecho societario, el mecanismo jurídico que se emplee, además de válido, tiene que ser eficaz; tal eficacia, normalmente, no es otra que la adquisición de la cualidad de accionista a favor del adquirente; pero tiene que estar expresamente contemplada la restricción en el estatuto social, para que resulte, así, oponible erga (es decir, frente a todos los futuros adquirentes de las acciones) y válidas (de manera que, si se las viola, la sociedad pueda negarse a reconocer como accionista al adquirente)".*

Por ello, en caso de violación a las pautas restrictivas establecidas en el contrato social, la sociedad puede denegar cualquier intento de inscripción por parte del adquirente no aceptado en el libro de acciones o cuenta de "escriturales. Sólo a partir de la inscripción surte efectos contra la sociedad y los terceros (Art. 215, LS). Esto quiere decir, en términos terminantes, que el adquirente no se transformará en accionista de la sociedad. Frente a dicha posición, hay quienes sostienen que la calidad de socio puede acreditarse a través de diversos medios de prueba, e incluso –se ha reconocido la calidad de socio por indicios o presunciones.⁶⁸

En mi opinión, disiento con dicha postura, ya que comulgo con la teoría de que la inscripción en el libro de registro de acciones es de carácter constitutivo de la condición de socio. Ampliaré sobre dicha cuestión en el punto II de la Parte 3 del presente trabajo.

Sostiene Molina Sandoval, que la adquisición de acciones (en violación a los estatutos) no produce efectos frente a la sociedad; y no lo hará, salvo que, en incumplimiento de sus deberes (Art. 59, LS), los administradores lo inscriban violando groseramente tal disposición estatutaria. Entiende que la inscripción tiene efectos constitutivos según nuestro ordenamiento societario y, por ello,

⁶⁷ MOLINA SANDOVAL, Carlos A, "Transmisibilidad De Acciones Y Sus Restricciones", Ponencia en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2001).

⁶⁸ D'Alessandro y Filippi sostienen dicha posición con cita de algunos fallos como CNCom, Sala B, en autos "Jeralco SCA c/ Zadoff, Carlos", RDCO, año 21-1988, nº 121/123, pág. 439, donde se ha dicho que era suficiente "... el contrato de compraventa de acciones acompañado a fs. 117/133, la notificación cursada a la sociedad en los términos del Art. 215 ley 19550 (ver acta notarial de fs. 116) y las copias certificadas del Libro de Registro de Acciones/Accionistas (fs. 181/191, en particular fs. 186/188), para tener por efectivamente acreditada la calidad de accionista invocada por la parte actora (CNCom Sala C, en autos "Octave-1 Fund Ltd. v. Parque Industrial Agua Profunda S.A. s/ Ordinario", del 29/8/2006) y de la CNCom Sala D, en autos "Traverso Juan María v. Campeón SA s/ incidente de apelación", del 4/12/99.

Destacamos que en "Jeralco", se tienen en cuenta las copias del libro de registro de acciones, pero los autores obvian dicha información, para saltar a la conclusión general de que son aceptables "todos los medios de prueba".

Adicionalmente los autores añaden que, encontrándose a cargo de la sociedad la registración -a posteriori de la notificación expresa o implícita - de transferencia para otorgarle oponibilidad frente a terceros, lo que es avalado por las disposiciones del artículo 1849 CCCN y por el propio artículo 215 LGS, la falta de cumplimiento de la carga de la sociedad afectaría el derecho del adquirente priorizándose una regla estrictamente formalista, amparándose el abuso con negación de los derechos al nuevo socio que ha cumplido con todo lo encomendado por la LGS

En D'ALESSANDRO, Fernando y FILIPPI, Laura "Ancora" sobre la calidad de accionista y su legitimación para actuar frente a la Sociedad, XIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Mendoza, 2016) p 1783.

sostiene el autor que el enajenante no dejará de ser accionista hasta que no se produzca una transmisión eficaz. Mantendrá sus deberes -y derechos- mientras tal enajenación no haya sido inscrita en los libros sociales.⁶⁹

Escuti ha puesto de manifiesto este mismo problema de una manera muy gráfica: "*Una norma o restricción estatutaria tiene eficacia "real" (en el sentido señalado), tanto si se tratara de una cláusula restrictiva a la transferencia de acciones, como si concediere a los demás accionistas un derecho de adquisición preferente. Sin embargo, ello no es exactamente igual cuando igual propósito restrictivo (en lugar de derivar de una cláusula estatutaria) se plasma y nace de un "simple" "convenio parasocial", como es el caso del "sindicato de bloqueo"; y más adelante "... el pacto parasocial como nexa "obligacional" ("no real"), esto es, "no erga omnes", no tiene fuerza para neutralizar la eficacia de una transmisión infractora; ello más allá de la responsabilidad por los daños causados por el autor de la infracción".*⁷⁰ Con lo cual, el citado doctrinario cordobés, se encuentra alineado con aquellos que sostienen la oponibilidad frente a terceros de las restricciones acordadas por vía estatutaria, pero mantiene una posición restrictiva respecto de aquellas que se instrumenten por vía de acuerdo de accionistas.

En un mismo sentido Negri ha sostenido que las restricciones a la transmisibilidad de las acciones impuestas a través de una cláusula estatutaria recaen sobre estas, afectan a su propia ley de circulación y tienen efecto erga omnes, más allá de quien sea su titular y por oposición, si son establecidas en un pacto de bloqueo, rigen para quienes son parte de él (ya que los "sindicados son los accionistas").⁷¹

Destaco que la jurisprudencia ha aceptado expresamente la inclusión de cláusulas estatutarias que restrinjan la transmisibilidad de las acciones y/o la sujeción de la transferencia a procedimientos especiales⁷²

Parte 3

I. Deberes y responsabilidad de los administradores frente a transferencias efectuadas en violación del acuerdo de accionistas.

A los efectos del presente análisis, vamos a partir de la base de la situación fáctica donde: (i) la Sociedad fuere parte del acuerdo de accionistas; (ii) el mismo se hubiese incorporado

⁶⁹ MOLINA SANDOVAL, Carlos A, "Transmisibilidad De Acciones Y Sus Restricciones" , Ponencia en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2001)..

⁷⁰ ARAYA, Tomás M., "Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento", Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

⁷¹ DUPRAT, Diego A.J. y otros "Tratado de los Conflictos Societarios", Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P .2564.

⁷² Cam. Nac. Com., Sala C, "Perez c. Transportadora Del Tejar SA" 1989, ED 140-619.

estatutariamente; y/o (iii) el mismo haya sido suscripto por la totalidad de los accionistas (situación idéntica, donde el pacto sería oponible a la Sociedad, conforme la doctrina y jurisprudencia mayoritaria ya detallada). Esto es así ya que entendemos que es relevante el análisis en aquellos supuestos donde el pacto sería oponible a la sociedad sin discusión (o con un margen escaso de discusión).

El rol de los administradores, en los casos donde el pacto no es oponible a la Sociedad, entiendo es de escasa relevancia, ya que deberían limitarse a registrar las transferencias notificadas por los accionistas (como regla general).

Por consiguiente, en dichos supuestos mencionados: ¿cómo debería ser el comportamiento del directorio, ante la notificación de una transferencia que vulnere lo acordado en el acuerdo de accionistas? ¿Es acaso una obligación del directorio registrar automáticamente la transferencia efectuada, al recibir la notificación prevista por el artículo 215 LGS? ¿Y si ello engendrara una responsabilidad para la Sociedad, la cual se encuentra vinculada por el acuerdo de accionistas? ¿Cuál es el alcance de la responsabilidad de los directores en este marco?

Cobra particular relevancia lo resuelto por la Sala B, en el fallo “Electrosistemas”, ya que la doctrina judicial allí sentada otorga al Directorio un cierto poder de auditoría sobre las transferencias efectuadas. Si bien los hechos no suponían expresamente una transferencia en violación a un acuerdo de accionistas, entiendo que el principio subyacente es similar y podría ser aplicable.⁷³

Cabe destacar que el CCCN ha establecido explícitamente el principio de prevención del daño.

⁷⁴En línea con dicho principio, entendemos que el directorio no se hallaría obligado a cumplir con el registro de una transferencia de acciones violatoria de un contrato suscripto por la Sociedad en cuestión que no permitiese dicha transferencia. Esto es así, toda vez que si bien la obligación general prevista en la LGS obligaría al director como regla general, el contrato o estatuto suscripto por la Sociedad, es una obligación especial, respecto de la obligación genérica, y entiendo debería ser la que debe cumplir el director.

Sostiene Van Thienen que está claro que la norma exige, para que la cesión surta efecto cumplir sólo con dos requisitos esenciales: (i) notificar la transferencia y (ii) registrar la notificación en el libro de registro de accionistas. La notificación debe dirigirse al directorio y recibida ésta, aquel

⁷³ Cam. Nac. de Apelaciones en lo Comercial Sala B 94976/2002 – “Borelli, Avelino Oscar c/electrosistemas s.a.s. Y otros s/ordinario”, 26/10/2016.

⁷⁴ ARTICULO 1710.- Deber de prevención del daño. Toda persona tiene el deber, en cuanto de ella dependa, de:

- a) evitar causar un daño no justificado;
- b) adoptar, de buena fe y conforme a las circunstancias, las medidas razonables para evitar que se produzca un daño, o disminuir su magnitud; si tales medidas evitan o disminuyen la magnitud de un daño del cual un tercero sería responsable, tiene derecho a que éste le reembolse el valor de los gastos en que incurrió, conforme a las reglas del enriquecimiento sin causa;
- c) no agravar el daño, si ya se produjo.

debe proceder (de inmediato) a la registraci3n de la cesi3n; sin demora ni dilaciones puesto que cualquier demora en la registraci3n podr3a causar perjuicios al cedente, cesionario y terceros relacionados con 3stos. Un ejemplo de potencial perjuicio podr3a ser que entre la fecha de recepci3n de la notificaci3n y de la registraci3n se ordene una cautelar sobre las acciones impidiendo la transferencia. Ese riesgo no lo querr3a correr ning3n director diligente puesto que cualquier da1o causado como consecuencia de su negligencia lo har3a responsable solidario e ilimitado (art3culos 274 y 279 LGS).⁷⁵ En suma, para que la cesi3n produzca efecto no alcanza s3lo con notificarla; sino que es requisito esencial inscribir la cesi3n en el libro de registro de accionistas, momento a partir del cual la transferencia surte efecto frente a la sociedad y terceros. O sea, hasta tanto no se produzca la inscripci3n o registraci3n se produce el siguiente fen3meno jur3dico complejo: el cesionario es titular de las acciones a t3tulo de due1o, pero no es accionista; es decir, no est3 habilitado para ejercer los derechos de socio; mientras el cedente sin ser propietario (a t3tulo de due1o) est3 habilitado para ejercer plenamente los derechos de accionista. Este fen3meno complejo lo produce, precisamente, el particular r3gimen de transferencia de acciones “nominativas no endosables” donde la registraci3n produce efectos constitutivos de derechos, otorgando estado de accionista.

Al respecto, cabe destacar que la Sala B de la CNCom, en el fallo Electrosistemas trat3 el tema en cuesti3n. El tribunal sostuvo que la transferencia de acciones nominativas no endosable exige tres recaudos esenciales: (i) la notificaci3n, (ii) la inscripci3n de la cesi3n en los t3tulos y (iii) la anotaci3n en el libro de registro de accionistas. Seg3n Van Thienen, est3 claro y salta a la vista que el recaudo (ii) es absolutamente innecesario y nada tiene que ver con los recaudos esenciales de la transferencia pues la emisi3n (material) del t3tulo representativo de acciones nominativa no endosable es absolutamente anecd3tico y vac3o de todo contenido jur3dico. Nos recuerda el mentado autor que para asistir a las asambleas basta con “notificar” la asistencia sin necesidad de portar o acompa1ar los t3tulos. Si esto opera as3 para la asistencia a asamblea, igual criterio debemos adoptar para la transferencia de estos derechos participativos.⁷⁶

En el caso en cuesti3n, el directorio hab3a exigido al accionista transmitente que adicionalmente a la carta 215, env3e una copia del contrato de transferencia de acciones. ¿Esta suerte de Due Diligence del directorio es acaso v3lida? ¿Podr3a el directorio negarse a registrar?

Entiendo que son de utilidad estas reflexiones, ya que podr3a extrapolarse al menos parcialmente la conclusi3n que se arribe, al supuesto en que el directorio se ve ante la disyuntiva de registrar

⁷⁵ VAN THIENEN, Pablo .A., “Para transferir acciones no alcanza solo con notificar. El Directorio puede negarse a registrar”. CEDEF Law & finance.

⁷⁶ VAN THIENEN, Pablo .A., “Para transferir acciones no alcanza solo con notificar. El Directorio puede negarse a registrar”. CEDEF Law & finance.

una transferencia en violación de un acuerdo de accionistas del que la Sociedad sea parte (o que le fuere oponible, por la razón que fuere, conforme hemos analizado más arriba).

El dato más relevante de este caso sostiene Van Thienen, es que el tribunal entendió razonable que el directorio exija al cedente cumplir con recaudos previos para proceder a la registración de la transferencia. La CNCom., sala B comparte la tesis de que está dentro de las facultades del órgano de administración adoptar medidas preventivas o de “due diligence” para proceder a una registración de manera plenamente informada; evitando incurrir en posibles perjuicios hacia terceros. En síntesis, el directorio puede negarse a registrar la transferencia hasta tanto aquel no esté debidamente informado de los datos necesarios y suficientes para proceder a la registración. El autor cuestiona esta aseveración, y sostiene que el propio texto del artículo 215 LGS impone el cumplimiento de solamente dos requisitos para que la transferencia proceda: (i) la notificación (por el cedente) y (ii) la registración (por el directorio).

Según su posición la norma no habilita al directorio a no registrar, ni condiciona la registración de la transferencia al cumplimiento de determinados recaudos de due diligence; y considera improcedente que en el caso en cuestión, dichos recaudos los fije, en forma unilateral, el propio directorio obligado a registrar, en un abuso de sus facultades.

Si el directorio o los accionistas desean conocer los detalles y antecedentes de una transferencia de acciones nominativas no endosable, e incluso, sujetar dichas transferencias a condiciones con efectos resolutorios; la única salida posible es prever esta facultad en los estatutos societarios y regularlo vía asamblea o directorio.

Fuera de este caso, no ve posible que el directorio pueda negarse a anotar una transferencia bajo el argumento de ejercer su legítimo derecho de auditoría sobre la transferencia, y menos, exigir al cedente y/o cesionario acompañar el ejemplar del contrato.

Según el entendimiento de Van Thienen, el precedente “Electrosistemas” tiene los siguientes efectos prácticos: (i) Faculta al directorio impedir o demorar en forma unilateral la anotación de una transferencia de acciones.(ii) Obliga a los abogados de la práctica tomar muy en serio esta doctrina pues pone en peligro la mecánica de transferencia de participaciones societarias en sociedades cerradas; y (iii) Considera que se debe regular este derecho de due diligence o, en su caso, negarlo expresamente en los estatutos sociales⁷⁷. Basándonos en la doctrina de Electrosistemas, podría sostenerse lógicamente, que de existir un acuerdo de accionistas oponible a la Sociedad, el Directorio exigiera al transmitente que acredite haber cumplido con el procedimiento respectivo, antes de registrar la transferencia solicitada. Al haber la jurisprudencia

⁷⁷ VAN THIENEN, Pablo .A., “Para transferir acciones no alcanza solo con notificar. El Directorio puede negarse a registrar”. CEDEF Law & finance.

avalado esta facultad revisora del Directorio, toma fuerza lo expuesto en capítulos precedentes sobre la posibilidad del Directorio de efectivamente rechazar una solicitud de registración de transferencias accionarias.

Desde otra perspectiva, sobre la cuestión del deber del directorio en los casos de transferencias de acciones, sostiene Linares Luque⁷⁸ que es obligación del Directorio cumplir con las normas legales, estatutarias o reglamentarias para la realización de asientos en el libro de registro de acciones, y que un incumplimiento puede configurar un supuesto de responsabilidad del directorio. Destaca que la LGS y la ley de nominatividad de títulos valores privados establecen ciertos mecanismos para la anotación de asientos en el libro de registro de acciones relativos a la transmisión de títulos representativos de acciones nominativos no endosables. Dichas normas, pueden ser complementadas por el estatuto o reglamento. Entiendo también cabría incluir al acuerdo del cual la Sociedad es parte.

En la organización jurídica de la sociedad anónima, que gira en torno de la noción de capital social y su división en acciones, el modo en que la sociedad debe reconocer legitimación a los sucesores de los accionistas, a título singular o universal, reviste gran importancia. No obstante ello, destaca Linares Luque que la LGS contiene muy escasas disposiciones relativas a esa materia. La cuestión presenta un matiz trascendente desde la perspectiva de los miembros del órgano de administración, que en tanto gestores primarios de las normas sobre organización societaria, solo pueden obtener la liberación de la sociedad en el cumplimiento de las diversas obligaciones singulares que sucesivamente se van devengando en cabeza de la sociedad, si ejecutan las respectivas prestaciones a favor de quien se encuentra legitimado como acreedor, esto es, el accionista.⁷⁹

Sostiene Linares Luque que cuando se trata de la transmisión de acciones nominativas, artículo 215 de la LGS dispone, en sustancia, que para obtener el efecto de la oponibilidad de la transmisión frente a la propia sociedad y los terceros se precisa de la inscripción en el libro de registro de acciones. Y para que tal registro pueda tener lugar, se requiere la notificación por escrito a la sociedad emisora de los títulos. El artículo 2do de la Ley de nominatividad agregó la necesidad de "*inscripción en el título, si existe*", y su reglamentación aprobada por el Decreto 259/96 detalló algunas características formales respecto de la toma de conocimiento de la transmisión (conf. artículo 7mo).

⁷⁸ LINARES LUQUE, Alejandro M. "Transmisión de Acciones. Responsabilidad del directorio por anotaciones indebidas en el libro de registro de acciones". Ponencia VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario 2001).
⁷⁹ Ob. Cit.

La regulación de la transmisión de acciones, a su vez, puede ser completada por disposiciones estatutarias o reglamentarias, que normalmente conciernen a reglas limitativas de la transmisión (LGS, 214). Otro de los aspectos que hay que ponderar estriba en la circunstancia de que el régimen legal resulta aplicable a las transmisiones operadas por cualquier título jurídico, aunque los supuestos que más conflictos suscitan se refieren a la transmisión mortis causae o en virtud de contratos de transmisión de acciones, calificados como compraventa mercantil en el ex Código de Comercio (artículo 451).⁸⁰

En la opinión de Linares Luque, en los casos en que la anotación indebida de asientos en el registro de accionistas, o la demora u omisión en hacerlo, puede configurar una hipótesis particular del régimen de responsabilidad del directorio que trae nuestra ley societaria, que nacerá del incumplimiento de la ley o el estatuto por acción u omisión, o eventualmente de un abuso de facultades (LGS: 59 y 274). La determinación de dicha responsabilidad, en la opinión del citado autor, estará conectada con la conducta desarrollada en el caso concreto por los accionistas registrados, los adquirentes y por los propios directores, y el modo en que estos últimos hubieran tomado conocimiento del negocio jurídico que sirve de causa a la transmisión. En particular, por la circunstancia de que la ley no prevé expresamente el tratamiento colegial de las comunicaciones aludidas en el artículo 215 de la LGS, aunque dependiendo de las circunstancias de hecho y la cantidad de accionistas de la sociedad su tratamiento por el órgano de administración configura una actuación diligente en los términos del artículo 59 de la LGS.⁸¹ Fargosi junto a Matta y Trejo, analizan la cuestión de la responsabilidad de los directores, en el caso de existencia de un acuerdo de accionistas, y terminan concluyendo, que los directores que ejecuten una decisión asamblearia contraria a las disposiciones del acuerdo de accionistas, cuyas características y preexistencia conocen, serán responsables en mérito a lo desarrollado, por los daños que su conducta genere, en forma solidaria con las partes que hubieran incumplido tal convenio. Si bien su análisis se centra en los sindicatos de tipo de “mando”, su razonamiento, tiene como fundamento, las normas de derecho de fondo (citan los Arts. 902 y 1109 del viejo Código Civil y el Art. 279 de la LGS en virtud de que los administradores habrían generado un daño a un accionista, sin que el mismo se haya reflejado, en el patrimonio de la sociedad emisora). En algún punto, entiendo extrapolables también estas consideraciones utilizando como fundamento las nuevas disposiciones del CCCN (más todavía en función del nuevo principio de prevención del daño emergente del Art. 1710 CCCN) y no solo a los sindicatos de mando sino

⁸⁰ Ob. Cit.

⁸¹ Ob. Cit.

que también para el caso de los pactos de bloqueo, ya que no hay razón aparente para diferenciar ambos casos en este aspecto.⁸²

En otro orden de ideas, desde mi perspectiva, igual valor tendría para la Sociedad, un contrato por ella suscrito donde se regulen las transferencias accionarias, ya que el contrato es ley para las partes, por consiguiente, si la Sociedad fuere parte de un contrato que limita la transferencia de acciones, respecto de la sociedad, e indirectamente del directorio, las obligaciones en el contrato asumidas son vinculantes, y debieran primar sobre la regla general de la LGS y su artículo 215, pudiendo -desde mi perspectiva – oponerse el Directorio a la registración de una transferencia efectuada en incumplimiento del acuerdo de accionistas.

II. Régimen de ineficacia. ¿Inoponibilidad o Nulidad?

Antes de sumergirme en el análisis de la cuestión, a modo de introducción creo importante destacar que en el marco de una transferencia accionaria en una sociedad anónima, considero que la condición de accionista se adquiere a partir del momento en que la sociedad es notificada de dicha transferencia y se inscribe en el libro de registro de acciones del ente societario si son acciones nominativas no endosables y será la inscripción en la cuenta correspondiente si se trata de acciones escriturales (cfr. Art 215 LGS).

En efecto, el Art. 215 del ordenamiento societario establece que la transmisión de las acciones debe notificarse a la sociedad e inscribirse en el libro pertinente y surtirá efecto contra la sociedad y los terceros desde su inscripción habiéndose sostenido, con fundamento en esta norma, que el adquirente es propietario de las acciones transferidas, pero solo llega a ser accionista de la emisora en el momento de la inscripción.⁸³

Por consiguiente, mientras no se haya notificado la carta a la sociedad y no se hubiera inscripto la modificación en el registro pertinente, la transferencia de dominio quedará en el ámbito privado entre el transmitente y el adquirente, sin que el nuevo titular de las acciones se encuentre en condiciones de ejercer algún derecho emanado de su calidad de accionista frente a la sociedad o frente a terceros. En consecuencia, mientras no se cumpla la inscripción, el cesionario no puede reclamar frente a la sociedad la efectividad de ninguno de los derechos del cedente como accionista. En tal contexto, la inscripción de la transferencia en el libro de registro de acciones

⁸² FARGOSI, Horacio P. y MATTA Y TREJO, Guillermo E., "La responsabilidad de los integrantes de los órganos societarios ante la existencia de acuerdos de accionistas. Efectos", Publicado en VII Congreso Argentino de Derecho Societario, III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 1998) P 104.

⁸³ DUPRAT, Diego A.J. y otros "Tratado de los conflictos Societarios", Tomo II, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P. 994 con cita de Verón, Alberto y referencia al fallo de la C. Nac. Com, Sala B, "Fernandez Luis Javier v. Pepignan SA y otros s/ ordinario", 14/05/2009.

no se contempla con carácter declarativo sino que, por el contrario, se lo establece con carácter constitutivo.⁸⁴

Antes de que se cumpla ese acto de notificación, y de inscripción el adquirente no será accionista y solo le competará el derecho a exigir del enajenante el perfeccionamiento del contrato o bien una indemnización sustitutiva.⁸⁵

Lo importancia de lo arriba detallado estriba en lo siguiente, si la condición de accionista se adquiere con la correspondiente notificación e inscripción, en tanto el directorio no inscriba la transferencia, el tercero no podrá acreditar la calidad de Accionista, y conforme ya se ha detallado, el directorio podría oponerse a dicha inscripción en distintos supuestos.

Ahora bien, puede ocurrir, que por cualesquiera razones, el directorio no considere que el pacto de bloqueo sea oponible a la sociedad, y por ende inscriba la transferencia en violación al acuerdo de accionistas que le ha sido notificada.

Independientemente de la potencial acción de responsabilidad contra dicho directorio: ¿Qué sucedería en dichos casos donde el daño “irreparable” ya está hecho? El tercero ya ha podido entrar como accionista a la sociedad en cuestión, y comenzar a ejercer sus derechos en calidad de tal, que es precisamente lo que el pacto de bloqueo pretendía evitar.

¿Acaso existe algún recurso que permita plantear la nulidad de la transferencia, y posterior inscripción, por ser violatoria de lo acordado, y que permita obtener una sentencia (o inclusive protección cautelar) que retrotraiga la situación al momento previo a la transferencia en violación del pacto de bloqueo?

Para poder contestar dicha pregunta, considero necesario en primer lugar hacer una breve aproximación al régimen de ineficacias del CCCN (esto es así en tanto la ley especial es decir la LGS, nada establece al respecto, con lo cual hemos de atenernos al régimen general), considerar la forma mediante la cual se ha adoptado dicho pacto de bloqueo y analizar la cuestión desde la buena o mala fe del tercero adquirente (en tanto lo fuere a título oneroso).⁸⁶

⁸⁴ DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los conflictos Societarios”, Tomo II, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2103, P. 1022.

⁸⁵ C. Nac. Com., Sala F, “Curia Roberto Daniel v. Oropel SA s/ ordinario” 15-12-2009 y en idéntico sentido C. Nac. Com, Sala D, “Sherlond Group SA v Zudel SCA s/ medida precautoria” 21/08/2008.

⁸⁶ Entiendo son de aplicación las siguientes previsiones normativas del CCCN:

Artículo 390.- *Restitución. La nulidad pronunciada por los jueces vuelve las cosas al mismo estado en que se hallaban antes del acto declarado nulo y obliga a las partes a restituirse mutuamente lo que han recibido. Estas restituciones se rigen por las disposiciones relativas a la buena o mala fe según sea el caso, de acuerdo a lo dispuesto en las normas del Capítulo 3 del Título II del Libro Cuarto.*

Artículo 392.- *Efectos respecto de terceros en cosas registrables. Todos los derechos reales o personales transmitidos a terceros sobre un inmueble o mueble registrable, por una persona que ha resultado adquirente en virtud de un acto nulo, quedan sin ningún valor, y pueden ser reclamados directamente del tercero, excepto contra el subadquirente de derechos reales o personales de buena fe y a título oneroso. Los subadquirentes no pueden ampararse en su buena fe y título oneroso si el acto se ha realizado sin intervención del titular del derecho.*

La cuestión no es menor, y resulta de plena utilidad tener un panorama claro sobre este aspecto, toda vez que no resulta lo mismo ni satisface adecuadamente los intereses sociales y económicos implicados, el hecho de que se pueda restituir la situación a un estadio anterior al cometimiento del hecho antijurídico, o si por el contrario, el sujeto perjudicado, solo tiene a mano la posibilidad de recibir una indemnización monetaria.

Analizando el régimen de nuestro CCCN, la inoponibilidad es una categoría de ineficacia de los actos jurídicos. El Art. 382 del CCCN, titulado “Categorías de ineficacia”, distingue dos especies o categorías de ineficacias -la nulidad y la inoponibilidad- al establecer que *“Los actos jurídicos pueden ser ineficaces en razón de su nulidad o de su inoponibilidad respecto de determinadas personas. Conforme el Art. 396 del CCCN, “El acto inoponible no tiene efectos con respecto a terceros, excepto en los casos previstos por la ley”.*

Sostiene Del Olmo que, en nuestro derecho vigente la oponibilidad de los actos jurídicos -al igual que la validez- es la regla general; la inoponibilidad -al igual que la nulidad- debe estar expresamente establecida por la ley.⁸⁷Cabe replantearse esta última cuestión, ya que existen (como veremos), supuestos donde las nulidades por ejemplo, surgen en forma implícita de la ley, y no en forma expresa, si bien coincido en que en cualquier caso, el origen debe ser legal (ya sea expreso o implícito).

Siguiendo con su razonamiento, Del Olmo sostiene que la transferencia efectuada en violación a convenios de bloqueo incorporados en los estatutos (y debidamente inscripta), sería por el juego de los Arts. 12, 152 y 214 de la LGS, nula. Adicionalmente sostiene que la sociedad que tomara conocimiento sobre la violación de la limitación estatutaria debería oponerse a registrar en el Registro de Acciones dicha transferencia.

Por otro lado, para los supuestos de limitaciones convencionales que constan en los títulos accionarios -o comprobantes de saldos de cuenta-y/o en el Registro de Acciones y de limitaciones convencionales que sólo constan en el pacto de accionistas, sostiene el autor, dichas transferencias no podrían ser consideradas nulas (salvo los casos de simulación o fraude), ya que el principio legal es que los actos son válidos, y oponibles, y las nulidades y las oponibilidades deben surgir de la ley. Es decir, desde su postura no existe regulación específica en materia de pactos de accionistas que haga concluir que la transferencia de acciones en violación a una limitación convencional incluida en un pacto de bloqueo sea nula. Entonces, de lege data, la

⁸⁷ DEL OLMO, Mariano, “El pacto de bloqueo es oponible al tercero adquirente de paquetes accionarios que conoció o debió haber conocido la restricción”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019, P. 765.

transferencia de dominio no se ve afectada. La existencia de mala fe en el tercero (además de en el transmitente) no es suficiente para que determinada transmisión de acciones sea nula.

Asimismo, sostiene que es sumamente discutible si la sociedad que tomara conocimiento sobre la violación de la limitación convencional debe, o hasta si puede, oponerse a registrar dicha transferencia de acciones en el Registro de Acciones. De lege data (derecho vigente) considera que la transferencia no es nula y, desde esa perspectiva, a falta de disposición legal la sociedad no debería oponerse a registrar un acto válido. Pero sostiene que también es cierto que si la sociedad se opusiera a anotar dicha transferencia, estaría evitando un daño mayor y asimismo poniendo coto a una conducta antijurídica.⁸⁸ En virtud de lo expuesto precedentemente, Del Olmo considera conveniente incluir mención o referencia, en el estatuto, en el Registro de Accionistas y en los títulos -o comprobantes de saldos de cuenta-, a la existencia de pactos de bloqueo respecto de determinadas acciones, o clases de acciones. O mejor aún, en los casos en que resulte posible, considera conveniente elevar la limitación convencional directamente al estatuto, transformándola en una limitación estatutaria (e inscribirla). No puedo dejar de coincidir con esta última recomendación, ya que como mínimo aseguraría y restringiría todo un universo de potenciales cuestionamientos a la oponibilidad del pacto de bloqueo y a la posibilidad de declarar nula una transferencia en violación al pacto (en línea con todas las consideraciones doctrinales y antecedentes jurisprudenciales que he examinado a lo largo del presente trabajo).

Por otro lado, desde mi perspectiva la consideración efectuada por Del Olmo en relación a la prevención del daño mayor y a evitar una conducta antijurídica no debería ser tomada con tanta liviandad, y a diferencia suya, considero (como ya he expresado a lo largo de este trabajo) que si nos encontráramos ante un supuesto donde el acuerdo de accionistas fuera “oponible” a la sociedad (ya sea por que se refleja en los estatutos, o por que la misma sociedad fuere parte del acuerdo de accionistas, o hubiere tomado conocimiento del mismo, o por que este hubiese sido suscrito por todos los accionistas), la sociedad no debería proceder a la inscripción de la transferencia efectuada en violación al pacto.

En línea con Del Olmo, respecto del planteo de posibles nulidades, Rovira sostiene que en tanto el convenio de bloqueo sea considerado como “pacto parasocial” inoponible a la sociedad, la consecuencia del incumplimiento se limita a habilitar una acción de resarcimiento de daños contra el incumplidor y un eventual reclamo de la cláusula penal si fuere pactada. En cambio tratándose de cláusulas estatutarias de bloqueo, estas adquieren plena eficacia y su incumplimiento ocasiona la imposibilidad de consumir la pretendida transferencia, la cual será

⁸⁸ Ob.cit.

nula pues ningún adquirente podrá pretender derechos sobre la base de la violación de dicha norma convencional, elevada a rango de estatuto.⁸⁹

Ahora bien, de lo expuesto hasta ahora, pareciera haber una postura pacífica en cuanto a la posibilidad de considerar nula la transferencia que se efectúe en violación a una previsión estatutaria. Sin perjuicio de ello, los autores en general no ahondan sobre la cuestión de la justificación de dicha nulidad. Entiendo que los argumentos podrían ser dos: (i) que, el conocimiento por parte del tercero de la existencia de una restricción a la transferencia de las acciones de la sociedad, que se presume por la inclusión de las restricciones por vía estatutaria y (que al estar registrado ante el registro público de comercio se presume conocido por los terceros); y/o (ii) que la nulidad deviene en virtud del incumplimiento de la ley de circulación de la acción (en tanto título), conforme lo prevé el estatuto.

Más allá de ello, fuera del supuesto de la inserción a nivel estatutario pareciera que en los restantes supuestos no cabría la solicitud de nulidad, a no ser que se lograra probar mala fé en cabeza del tercero. Caso contrario, nos encontraríamos frente a un acto válido e incontrovertible (sin perjuicio de las acciones de daños, o el cobro de penalidades si estuvieran previstas, que podrían iniciar los accionistas perjudicados, frente al accionista vendedor incumplidor del pacto). Yendo al meollo de la cuestión de las nulidades, desde un análisis más técnico de la cuestión, destaco introductoriamente que un supuesto de transferencia de acciones, consistiría en un acto voluntario lícito y analizaré sus efectos o no efectos (eficacia) producto del cumplimiento/incumplimiento de los presupuestos de hecho previstos por las normas jurídicas y su consecuencia lógica.⁹⁰

No entraré en un análisis pormenorizado del régimen de nulidades, ya que no es el objetivo del presente trabajo, pero destaco a grandes rasgos que nuestro CCCN prevé un régimen general de nulidades dividiéndolas en absolutas y relativas (en función del interés tutelado). Por otro lado, Salierno destaca que como novedad metodológica, el CCCN incluye expresamente los conceptos de nulidad e inoponibilidad como especies del género ineficacia. Luego, simplifica el sistema de las nulidades, eliminando la categoría de actos nulos y anulables. Esto constituye un nuevo paradigma del sistema.

Añade la citada autora que el otorgamiento de un acto jurídico tiene como fin la producción de determinados efectos (adquirir, modificar o extinguir relaciones o situaciones jurídicas). Esa

⁸⁹ ROVIRA, Alfredo L. "Pactos de socios", Editorial Astrea, 2006, P. 308.

⁹⁰ SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, "Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia" en Revista del Notariado, 08/11/2019, disponible versión web en <http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la-invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/>

producción de efectos esperados es lo que llamamos eficacia del acto. Para que el acto logre cumplir con los efectos señalados, previamente deberá configurarse como tal, como lo apuntamos más arriba, por lo cual deberán existir en él los elementos estructurales del acto (elementos esenciales: sujeto, objeto, causa y forma). La presencia de los elementos estructurales da como conclusión un acto perfecto, y no deberán existir vicios que los afecten (principio de validez), lo que da nacimiento a la teoría de la invalidez.

La existencia de vicios enquistados en alguno de los elementos del acto jurídico determina su nulidad o invalidez. La nulidad es una categoría de ineficacia originaria o congénita, ya que el acto nace con un vicio (puede ser estructural o de la voluntad), y la no producción de efectos derivará en definitiva en ese vicio que provocará la nulidad del acto. Pero también hay actos que, naciendo válidos, devienen ineficaces. Esta ineficacia sobreviviente puede ser oponible a todos o solo respecto de determinadas personas y puede ser provocada por varios factores.⁹¹

Sobre este tema en particular, intentaré encontrar asidero en las normas de nuestro ordenamiento para lograr justificar si un incumplimiento del acuerdo de accionistas por vía de una transferencia no permitida, podría encuadrarse dentro de un supuesto de ineficacia (ya sea por nulidad o inoponibilidad).

En relación con la nulidad absoluta, se ha dicho que procede cuando el interés inmediatamente vulnerado es el interés general, esto es, “el orden público, la moral y las buenas costumbres”. La nulidad relativa —en cambio— está instituida en beneficio de las personas que resultan perjudicadas por un acto viciado y es viable en los casos en que el defecto afecte el interés individual.⁹²

El Art. 386 CCCN establece que son de nulidad absoluta los actos que contravienen el orden público, la moral o las buenas costumbres. Son, en cambio, de nulidad relativa, aquellos a los cuales la ley impone la sanción solo y exclusivamente en protección al interés de ciertas personas.

Para determinar si la nulidad es absoluta o relativa, será preciso entonces examinar hacia dónde apunta la potencialidad destructora del vicio congénito y cuál es el bien jurídico que lesiona, hierde o infringe. Desde mi perspectiva, nos encontramos antes posibles nulidades relativas en los casos de incumplimiento de los pactos de accionistas, y no de nulidades absolutas.⁹³

⁹¹ SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, “Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia” en Revista del Notariado, 08/11/2019, disponible versión web en <http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la-invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/>

⁹² CAMELO, Gustavo, “Código Civil y Comercial de la Nación comentado” - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Infojus, 2015.

⁹³ SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, “Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia” en Revista del Notariado, 08/11/2019, disponible versión web en <http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la->

Reiterando lo que mencione más arriba, la nulidad o invalidez de un acto o negocio jurídico implica la privación de los efectos que le son propios (aquellos evaluados por las partes al momento de la concertación del acto), en virtud de defectos o vicios concomitantes a su formación. Es preciso aclarar que el concepto de nulidad únicamente es predicable respecto de un acto o negocio jurídico (descrito en los Arts. 259 y 260 CCCN) y nunca puede ser atribuido a los hechos jurídicos (Art. 257) ni a los simples actos lícitos (Art. 258). Ello resulta así toda vez que solo cabe juzgar acerca de la validez o invalidez respecto de los actos que importan una manifestación de la autonomía de la voluntad que ha tenido por fin inmediato la adquisición, modificación o extinción de relaciones jurídicas.⁹⁴

Es importante destacar en el nuevo CCCN la supresión de la categoría de los actos nulos, ya que todos los actos hoy serían anulables, atento a que no existe más la categoría de las nulidades manifiestas, lo que constituye un verdadero cambio paradigmático del sistema. Al abordar la categoría de las nulidades relativas, el nuevo ordenamiento recoge la tendencia doctrinaria que propiciaba abrir la posibilidad a la contraparte del sujeto protegido para invocar la invalidez del negocio, si ha sido de buena fe y experimentado un perjuicio importante.

La mayoría de la doctrina considera que la categoría de ineficacia constituye el género, y la nulidad y la inoponibilidad forman parte de dos especies dentro de aquella. En tal sentido, la ineficacia en general impide la producción de los efectos del acto jurídico, pero esta no producción de efectos puede derivar de causas congénitas o de causas sobrevinientes. El CCCN, a diferencia del Código Civil de Vélez, que no empleaba el término ineficacia como institución genérica, se ocupa de establecerla de ese modo, a partir del artículo 382, y, a su vez, la desglosa en sus dos vertientes: nulidad (invalidez) e inoponibilidad. Reza el artículo mencionado: “*Categorías de ineficacia. Los actos jurídicos pueden ser ineficaces en razón de su nulidad o de su inoponibilidad respecto de determinadas personas*”.

Al respecto de las nulidades relativas, como sería el caso que nos atañe (según mi entendimiento) el artículo 388 CCCN establece: *La nulidad relativa solo puede declararse a instancia de las personas en cuyo beneficio se establece. Excepcionalmente puede invocarse por la otra parte, si es de buena fe y ha experimentado un perjuicio importante. Puede sanearse por a la confirmación del acto y por la prescripción de la acción. La parte que obró con ausencia de capacidad de ejercicio para el acto, no puede alegarla si obró con dolo.*

Salierno sostiene que en virtud de la teleología ínsita en las nulidades relativas (protección de los intereses particulares de los sujetos que padecen el vicio), la invalidez solo puede ser

invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/

⁹⁴ Ob. Cit.

declarada si la parte que reviste esta calidad así lo solicita. No obstante, el CCCN añade en el artículo 388 que *“excepcionalmente puede invocarla la otra parte, si es de buena fe y ha experimentado un perjuicio importante”*.

Como limite al análisis que estamos efectuando es preciso indicar que se ha sostenido que es un imperativo legal para los jueces, antes de declarar la nulidad de un acto, buscar su subsistencia, aun interpretando la voluntad hipotética de las partes, para así mantener los efectos que hubieran podido producirse, configurando la nulidad la última ratio judicial.⁹⁵ Así las cosas, se pueden encontrar innumerables fallos donde se establece la interpretación restrictiva de las nulidades, así como el principio de que no debe solicitarse la nulidad por la nulidad misma, etc.

Dentro de la teoría de la ineficacia, se reconoce a la nulidad como la no coincidencia del acto con su modelo normativo. Y, dentro del sistema jurídico, se establece un modelo normativo de convalidación donde los mecanismos subsanatorios son establecidos por la norma de fondo a los efectos de restablecer el equilibrio del sistema jurídico, que tiende siempre a autorregularse. El sistema jurídico funciona a través de fórmulas legales que describen un modelo normativo. Cuando la tipicidad se verifica, el sistema reconoce las consecuencias jurídicas asignadas por la norma y por la voluntad de las partes; cuando no se verifica, el sistema se auto recompone a través de los mecanismos de nulidad y/o subsanación. La lógica subsanatoria funciona hasta el límite del interés general, en donde la acción de nulidad se torna imprescriptible, sin perjuicio de la posibilidad, en materia de derechos reales, de operarse la adquisición por otra vía.

El CCCN adopta la teoría de la ineficacia del negocio jurídico como género de la nulidad o teoría de la invalidez. La misma implica la imperfección del acto jurídico y, como consecuencia, la no producción de los efectos jurídicos previstos en la norma producto de la falla estructural congénita del acto. Como cambio paradigmático, Salierno resalta la sustanciación de la acción de nulidad, lo que elimina la clasificación de las nulidades manifiestas. Los actos jurídicos son actos anulables, lo que implica que están sujetos a condición resolutoria de una posible acción de nulidad.⁹⁶

Entonces me planteo la pregunta: **¿es posible sostener con asidero en nuestro ordenamiento jurídico que la transferencia de acciones en violación del acuerdo de accionistas, plantea un supuesto de ineficacia por nulidad en virtud de vicios congénitos en el acto jurídico o de ineficacia por inoponibilidad de la venta frente a la sociedad y/o los restantes**

⁹⁵ Ob. Cit.

⁹⁶ SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, “Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia” en Revista del Notariado, 08/11/2019, disponible versión web en <http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la-invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/>

accionistas? (ambas posibilidades amparadas por el Art. 382 del CCCN). La diferencia primordial sería que la carencia de efectos puede depender de elementos intrínsecos (nulidad) o de circunstancias extrínsecas (inoponibilidad⁹⁷) al negocio en sí considerado.⁹⁸ Al respecto sostiene Valente que mientras en la nulidad el acto padece de una ineficacia erga omnes y en virtud de un defecto originario, la inoponibilidad mantiene la validez, pero a pesar de ello, no surte efectos respecto de determinados terceros (Conf. artículo 396 del Código), pudiendo ocurrir como anomalía sobreviniente (pues no es necesariamente congénita) y está exclusivamente referida a la efectividad misma del negocio.

Al respecto, considero interesante analizar las disposiciones del CCCN sobre objeto del acto jurídico (Cfr. Artículo 279 del CCCN).⁹⁹ Prevé la mencionada norma que el objeto no debe ser "lesivo de los derechos ajenos". Si seguimos un razonamiento lógico, y asumiendo que una transferencia de acciones en violación al acuerdo de accionistas es un acto jurídico que efectivamente podría lesionar derechos ajenos (de los accionistas co contratantes perjudicados), podría sostenerse que dicho acto jurídico tiene efectivamente un vicio congénito, que radicaría en el objeto (recordemos que los actos jurídicos tienen como elementos: el o los sujetos, la manifestación de voluntad, el objeto, la causa (el fin querido por las partes) y la forma). Por consiguiente, podría plantearse la nulidad de dicho acto jurídico, en virtud del vicio congénito (y en virtud de dicha nulidad, la ineficacia del acto).

La alternativa a dicho planteo es sostener que el acto es válido per se, pero inoponible a la sociedad o los accionistas, y es en virtud de dicha inoponibilidad que deviene ineficaz (serían los

⁹⁷ Sobre el tema inoponibilidad en general, Monti es crítico del nuevo régimen del CCCN y sostiene que los Arts. 396 y 397 del CCCN regulan dos aspectos de la inoponibilidad, dando por supuesto el concepto que, como se ha visto, aparece insinuado en el Art. 382 in fine, que la menciona como una categoría de la ineficacia. El Art. 396 dice que "el acto inoponible no tiene efectos con respecto a terceros, excepto en los casos previstos por la ley". La redacción a su entender no es buena. La afirmación genérica inicial, al aludir a todos los terceros, resulta incoherente con lo expresado en el Art. 382, en cuanto este predica que la inoponibilidad se da respecto de determinadas personas. Tal es la base de la noción de inoponibilidad: el acto es válido entre las partes y también respecto de los terceros en general, salvo, claro está, aquellos específicamente determinados por la ley, a cuyo respecto, pero sólo de ellos, el acto no es invocable (ver Arts. 339 y 342). De modo que la "excepción" aludida al final del artículo es en realidad la regla. Para poner orden en el texto del artículo sería menester suprimir el "no" de su primera frase. Así, aunque redundante, el enunciado normativo cobra sentido.

El Art. 397 admite que la inoponibilidad pueda ser invocada "en cualquier momento", lo que significa con prescindencia del estadio procesal, previsión razonable tratándose de un tercero en la relación jurídica de que se trata. Pero deja a salvo el derecho de "la otra parte", léase quien pretende ejercer los derechos derivados del acto que pueden afectar al tercero que invoca la inoponibilidad, "a oponer la prescripción o la caducidad", es decir, la extinción del derecho o de la pretensión en que se basa el tercero. La salvedad es escueta, quizá porque sólo tiene en mira la extemporaneidad de la acción del tercero, pero no limita los obstáculos que pueden oponerse a esta, como por ejemplo la falta de los requisitos exigidos por el Art. 339, Cód. Civ. y Com.

MONTI, J.L. "Vicisitudes del acto jurídico: ineficacia y nulidad. La cuestión en el Código Civil y Comercial" Publicado en: RCCyC 2018 (julio), 13/07/2018, 75 Cita Online: AR/DOC/1205/2018.

⁹⁸ VALENTE, L.A. "Articulación de las nulidades en el marco de las ineficacias negociales" Publicado en: UNLP 2015-45, 01/12/2015, 84, Cita Online: AR/DOC/3560/2015.

⁹⁹ Establece el CCCN en su Artículo 279.- Objeto. *El objeto del acto jurídico no debe ser un hecho imposible o prohibido por la ley, contrario a la moral, a las buenas costumbres, al orden público o lesivo de los derechos ajenos o de la dignidad humana. Tampoco puede ser un bien que por un motivo especial se haya prohibido que lo sea.*

dos caminos posibles para llegar a una misma conclusión, ineficacia de la venta, ya fuere por nulidad en virtud del vicio congénito o por inoponibilidad de dicho acto frente a la sociedad y/o los accionistas).

Desde una perspectiva normativa, se podría plantear la inoponibilidad en el conocimiento efectivo (o incluso debido según cierta doctrina) por el tercero, donde al haber conocimiento por el tercero adquirente de la restricción a las transferencias accionarias existente, la transferencia en cuestión podría ser calificada como un fraude en los términos del Art. 338 del CCCN y por consiguiente allí radicaría la causa de la inoponibilidad (i.e. ineficacia). Al respecto establece la citada norma: *“Declaración de inoponibilidad. Todo acreedor puede solicitar la declaración de inoponibilidad de los actos celebrados por su deudor en fraude de sus derechos, y de las renunciaciones al ejercicio de derechos o facultades con los que hubiese podido mejorar o evitado empeorar su estado de fortuna”*. Si bien requiere de un razonamiento analógico, es posible concluir que en el caso de la transferencia efectuada en incumplimiento del acuerdo de accionistas, es el accionista contratante y/o la sociedad el acreedor en cuestión, y es el accionista transmitente el deudor (ya que se había comprometido a no transferir) quien realiza un acto jurídico en fraude de los derechos de el/los acreedores.

En ambos supuestos de ineficacia (inoponibilidad y nulidad) si bien coincide con que se debe utilizar un criterio interpretativo restrictivo para aplicarlas, no estoy de acuerdo con aquel criterio citado por algunos autores ya mencionados que las nulidades y/o inoponibilidades deben estar expresa y taxativamente previstas por la ley. Al respecto, sostenía Llambias al comentar el viejo Art. 1037 del Código Civil (que no tiene correlato actual) que era posible que el intérprete descubra una incompatibilidad entre la norma y la eficacia de cierto acto jurídico, de manera que quede excluida tácitamente la validez de este sin una explícita determinación en ese sentido. Por consiguiente, dicho autor abonaba la teoría de las llamadas “nulidades implícitas”, que surgían de la interpretación de determinadas normas, sin haber estado la nulidad expresa y taxativamente prevista. Coincido con dicha posición ya que no está negando la necesidad del origen legal de la nulidad, pero simplemente establece que dicho origen legal, aparece mediante la interpretación de tal o cual norma, de la cual deriva la nulidad de tal o cual acto.¹⁰⁰

Cabe destacar que algunos autores como Valente declaran irrelevante dicha discusión ya que el nuevo CCCN suprime la categoría de nulidad expresa o implícita. Según dicho autor esta era una clasificación vinculada al modo en que la ley establece la sanción. Si lo es expresamente o

¹⁰⁰ LLAMBIAS, J.J. “Tratado de Derecho Civil. Parte General. Tomo II” Lexis Nexis. Abeledo Perrot. Buenos Aires, 2003 P 499

si basta que la invalidez se desprenda de la norma aunque ésta no lo diga expresamente. Ello está en línea directa con el viejo artículo 1037 del Código de Vélez y cuya fuente fue Freitas.

Lo cierto es que el nuevo régimen admite la posibilidad de la existencia de nulidades implícitas pero advirtiendo desde luego que la nulidad siempre deriva de la ley quien puede reconocerla de forma expresa o literal, o bien, que aquella se desprenda de sus fines; aunque en caso de duda debe optarse siempre por la validez del negocio ya que la declaración de nulidad es excepcional. No puedo más que coincidir con Valente quien sostiene que este último temperamento es el que se impone a la luz de la nueva normativa, considerando la recta comprensión del problema.¹⁰¹

Dado que hemos distinguido los supuestos de nulidad e inoponibilidad, resulta relevante en el primer supuesto establecer si la situación del tercer adquirente es de buena o mala fe. Esto es así ya que en el segundo caso el CCCN al regular los efectos de la nulidad respecto de terceros en cosas registrables (las acciones serían cosas muebles registrables) establece que *todos los derechos reales o personales transmitidos a terceros sobre un inmueble o mueble registrable, por una persona que ha resultado adquirente en virtud de un acto nulo, quedan sin ningún valor y pueden ser reclamados directamente del tercero, excepto contra el subadquirente de derechos reales o personales de buena fe y a título oneroso*. Así las cosas, y dado que la buena fé se presume, los terceros adquirentes a título oneroso podrán ampararse en general en dicha norma para sostener la validez y los efectos del acto jurídico.

En cuanto al racional de dicha norma cabe preguntarse: ¿Por qué la declaración de nulidad de un acto jurídico puede carecer de eficacia reipersecutoria contra terceros de buena fe y a título oneroso? Esto es así ya que nuestro sistema prevé expresamente que la invalidez es inoponible respecto de esos terceros, que escapan por ello a los efectos de la nulidad. Dicha protección responde a la opción del legislador a favor de la seguridad del tráfico comercial frente a la seguridad estática del derecho real de titular de dominio. El aspecto social del derecho de la propiedad, representado en este caso por el interés colectivo de la seguridad de las transacciones, impone el criterio expuesto.¹⁰²

A fin de poder determinar la buena o mala fe del adquirente, deberá tenerse especialmente en cuenta si el tercero es uno de los firmantes del acuerdo de accionistas en el cual se decidió otorgar un derecho de compra preferente (luego incumplido) o tiene una vinculación cercana y directa con dichos firmantes (ejemplo, sociedad controlada, controlante, sujeta a control común,

¹⁰¹ VALENTE, L.A. "Articulación de las nulidades en el marco de las ineficacias negociales" Publicado en: UNLP 2015-45, 01/12/2015, 84, Cita Online: AR/DOC/3560/2015.

¹⁰² Ob. Cit.

pariente cercano, empleado, etc.). De ser así, dicho tercero no podrá ser tenido como tercero de buena fe.¹⁰³

Más allá de lo expuesto, entrar a considerar el concepto de buena fe en la ciencia del derecho es ahondar en un tema que tiene una gran amplitud y complejidad. En los países con tradición romano-germánica, la buena fe cubre todo el derecho como un principio general y tiene aplicación en instituciones jurídicas muy diversas. Nada obstaría que este principio no estuviera consagrado explícitamente en el ordenamiento jurídico, y, aun así, se aplicaría, pues es algo que, por la propia naturaleza de las cosas, de hecho, irradia las relaciones entre los hombres. De conformidad con lo establecido por la doctrina, se señala que en la buena fe existen dimensiones tanto internas como externas, circunstancias objetivas y subjetivas. En sentido subjetivo, la buena fe es la intención con que obran las personas o la creencia con que lo hacen. En sentido objetivo, la buena fe actúa como una regla de conducta, es un estándar jurídico que orienta la actuación ideal del sujeto.¹⁰⁴

En la primera, la subjetiva, se abre la posibilidad de que el comportamiento de un sujeto sea irregular y antijurídico a pesar de que el sujeto obre convencido totalmente de lo contrario. Allí, la consecuencia es que el sujeto es exonerado de sanción o, por lo menos, la que se le impone es atenuada frente a la que ordinariamente le correspondería. Mientras que la segunda concepción, la objetiva, deja de lado elementos de apreciación internos del sujeto y hace alusión a un criterio o manera de proceder a la cual las partes deben atenerse en el desenvolvimiento de las relaciones jurídicas. Es por ello que se dice que un rol fundamental de la buena fe subjetiva es otorgar derechos, mientras que el rol de la buena fe objetiva es imponer deberes. En algunos casos, se exige que el comportamiento del sujeto no solo sea el adecuado sino que, además, haya desplegado una dosis mínima de diligencia para establecer la realidad de la situación que se le pone a su consideración. Por ello, en tales casos, habrá que investigar la medida en que fue o no culpable de su error o de su ignorancia quien alega haber obrado de buena fe. Es allí cuando se llega a la distinción entre la buena fe simple y la buena fe calificada.

Ahora bien, este resguardo a la protección del subadquirente trae como requisito la configuración de tal en el negocio mencionado, y, en consecuencia, deberá cumplir con los estándares de buena fe, que para el caso no se limita a la buena fe objetiva ni a la buena fe registral, sino que su actuación responderá a una conjunción de diligencias tendientes a configurar la *optimus fides*,

¹⁰³ ARAYA, Tomás M., "Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento", Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

¹⁰⁴ SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, "Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia" en Revista del Notariado, 08/11/2019, disponible versión web en <http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la-invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/>

es decir, una íntima convicción de obrar conforme a derecho. Esta buena fe requerida para la viabilidad de la protección legal es entonces una buena fe subjetiva-objetiva, creencia-diligencia, dinámica y práctica que tienen como uno de los elementos fundamentales el estudio de los antecedentes cartulares, registrales y posesorios (en el caso de la compraventa de acciones, nos referimos puntualmente al *due diligence*). Es irrelevante para el caso que la nulidad sea absoluta o relativa; en cualquier caso, el tercero estará protegido siempre que el vicio no sea ostensible. Por ello, para autores como Díez Picazo, una de las oportunidades en que la buena fe se aplica es aquella en la que la *“buena fe significa confianza en una situación jurídica, que permite, en un negocio jurídico de disposición, creer en la legitimación y poder del disponente”*. *“La seguridad de las transacciones exige que una adquisición en apariencia regular no pueda ser controvertida; el adquirente que haya adoptado todas las precauciones no debe ser inquietado”*.¹⁰⁵

En el caso de la adquisición de paquetes accionarios, el paralelismo con el estudio de títulos se puede efectuar con la debida diligencia. Del Olmo si bien luego termina concluyendo lo ya arriba expresado (la nulidad solo podría solicitarse judicialmente si la restricción estaba prevista en los estatutos), también sostiene que el conocimiento (actual o debido) de la restricción por parte del tercero se sustenta en los principios rectores de la buena fe y de la diligencia debida. En el caso de los pactos de bloqueo, dichos principios deben ser interpretados a la luz de las formas modernas de contratación, que se traducen en este caso en los procesos preliminares (fundamentalmente el proceso de *due diligence*), que se dan en la práctica de los negocios, y que anteceden a la compraventa de paquetes de acciones o cesión de cuotas¹⁰⁶.

Al decir de Del Olmo, la realidad contractual moderna obliga a repensar cómo y en función de qué se califica la buena o mala fe de un tercero, y cómo esa buena o mala fe puede tener impacto en la responsabilidad del tercero adquirente que, conociendo —o debiendo haber conocido— la existencia de un pacto de bloqueo, y que dicho pacto estaría siendo violado, adquiere paquetes accionarios o cuotas con total prescindencia, desaprensión y desinterés por el contenido de dicho pacto.

Estimo muy relevante el aporte de Del Olmo en este respecto, y me parece una aproximación muy válida como regla general. Sin perjuicio de ello, si profundizamos sobre la cuestión, sobrevienen algunas situaciones particulares que plantean complejidades frente a dicha regla general, como por ejemplo, los ya mencionados supuestos de adquisición de paquetes

¹⁰⁵ SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, “Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia” en Revista del Notariado, 08/11/2019, disponible versión web en <http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la-invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/>

¹⁰⁶ DEL OLMO, Mariano, “Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios”, Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

accionarios sin debida diligencia previa, que se sostienen únicamente en declaraciones y garantías de los vendedores, y alguna eventual garantía como ser una cuenta escrow, y un segundo supuesto que tiene que ver con la posibilidad del vendedor de elegir ocultar determinada información como ser la existencia de un acuerdo de accionistas, frente al due diligence efectuado por el comprador. En todos esos supuestos, no pareciera ser tan fácil sostener la mala fe del tercero por falta de debida diligencia. Distinto sería el supuesto de la restricción incluida estatuariamente, ya que se presume conocida por la publicidad que implica en registro, con lo cual se podría concluir que de dicho conocimiento presunto deriva la necesaria mala fe del tercero.

Como conclusión, entiendo que sólo al existir entonces mala fe, (presunta y/o demostrada) del tercero cabría el planteo de nulidad, y la posterior restitución de las cosas a su estado anterior, resultando la venta (acto) ineficaz. La cuestión relevante, es que dicha mala fe, podría existir no solamente por la existencia de una previsión estatutaria que se presume conocida, sino que caso por caso, se podrá demostrar que el tercero conocía las restricciones (por haber sido reflejadas en los títulos accionarios recibidos y/o en el registro de acciones), por haber tomado conocimiento de la existencia del acuerdo de accionistas, o por haber sido informado de ello por el vendedor. En todos esos supuestos, entiendo podría argüirse la nulidad de la transferencia efectuada y registrada con fundamento en el vicio congénito del acto jurídico de venta, por ser lesivo de derechos de terceros, y efectuado con mala fe al conocerse por el tercero la restricción a la venta (extremo que deberá probarse).

Si conjugamos lo expuesto, con el deber de prevención del daño (cfr. Art. 1710 CCCN) y la disposición relativa a la valoración de la conducta prevista en el CCCN (cfr. Art. 1725)¹⁰⁷, (que entiendo aplicaría a supuestos como el presente, ya que la adquisición de un paquete accionario implica una operación de cierto nivel de complejidad y profesionalismo) parece existir un sustento normativo suficiente para fundamentar dicha posición.

¹⁰⁷ Artículo 1710.- *Deber de prevención del daño. Toda persona tiene el deber, en cuanto de ella dependa, de:*

a) evitar causar un daño no justificado;

b) adoptar, de buena fe y conforme a las circunstancias, las medidas razonables para evitar que se produzca un daño, o disminuir su magnitud; si tales medidas evitan o disminuyen la magnitud de un daño del cual un tercero sería responsable, tiene derecho a que éste le reembolse el valor de los gastos en que incurrió, conforme a las reglas del enriquecimiento sin causa;

c) no agravar el daño, si ya se produjo.

Artículo 1725.- *Valoración de la conducta. Cuanto mayor sea el deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas, mayor es la diligencia exigible al agente y la valoración de la previsibilidad de las consecuencias.*

Quando existe una confianza especial, se debe tener en cuenta la naturaleza del acto y las condiciones particulares de las partes.

Para valorar la conducta no se toma en cuenta la condición especial, o la facultad intelectual de una persona determinada, a no ser en los contratos que suponen una confianza especial entre las partes. En estos casos, se estima el grado de responsabilidad, por la condición especial del agente.

Parte 4

- I. Conclusión: Las relevantes implicancias de la forma en que se adopten los acuerdos de accionistas relativos a transferencias de acciones.

Conforme hemos visto a lo largo del presente trabajo, la inclusión en el estatuto de las restricciones a las transferencias accionarias en la sociedad anónima cerrada, parecería ser el camino más seguro para lograr la oponibilidad y posterior ejecutabilidad de los compromisos asumidos, frente a la sociedad y a terceros. Cabría entonces preguntarse porque es tan usual en la práctica que dichas restricciones no siempre se vean reflejadas en los estatutos sociales.

No pareciera ser que la respuesta venga del ejercicio de control de forma y fondo que efectúa sobre las reformas estatutarias el registro público de comercio ni de la burocracia implícita en las inscripciones ante la autoridad. Con lo cual la respuesta puede estar dada por la necesidad de confidencialidad de dichas previsiones, o en que dichos acuerdos se suelen incluir junto con los pactos de mando, y es respecto de esos pactos de mando que las partes no desean que se hagan públicos, o respecto de los cuales temen problemáticas para la inscripción ante el registro público de comercio. En cualquier caso pareciera recomendable ponderar cuan dificultosos sería deslindar en un documento privado el pacto de mando e incluir en el estatuto el pacto de bloqueo, ya que pareciera ser la alternativa más sólida y eficaz, que otorgaría más previsibilidad a las partes involucradas, en relación a la oponibilidad de sus obligaciones asumidas en el pacto de bloqueo.

Creo que es razonable sostener que aun cuando la regla es efectivamente 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 accionistas 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. Como sostiene Araya, no puede permitirse una conducta que se esconda en la “inoponibilidad” para incumplir conductas contractualmente asumidas.¹⁰⁸

El estudio aquí realizado, nos ha permitido concluir que aún en el caso de no incluirse estatutariamente el pacto de bloqueo, el mismo puede ser oponible frente a la sociedad (si lo firmaran todos los accionistas) o inclusive si la sociedad fuere parte misma del pacto. Asimismo, existen situaciones donde el pacto podría ser oponible a terceros (quienes lo conocieron o

¹⁰⁸ ARAYA, T.M. “Reflexiones sobre los Acuerdos de Accionistas. Problemática de la libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento”, Revista Argentina de Derecho Empresario -Número 9, Fecha: 20-04-2011 Cita: IJ-VL-155.

debieron conocerlo). Pero la jurisprudencia y la doctrina no son del todo uniformes en relación a las conclusiones mencionadas, lo cual no otorga la certeza necesaria que requiere un negocio jurídico complejo como es la celebración de un pacto de bloqueo.

Independientemente de lo antedicho, creo que hay argumentos sólidos para sostener en ciertos casos la oponibilidad y eficacia de los pactos de bloqueo frente a la sociedad y los terceros, para superar la tesis general de la inoponibilidad la cual ha sido sostenida fundamentalmente en la regla de *res inter alios*.

En paralelo, considero relevante el tema del comportamiento del directorio y los deberes a cumplir ante la transferencia en incumplimiento del acuerdo de accionistas. El precedente sentado por el fallo “Electrosistemas”, dota al órgano de administración de un poder tal que permite sostener que es el directorio un guardián adicional de lo pactado, en tanto se instrumente el pacto de modo tal que sea oponible a la Sociedad, ya que en tanto el directorio en usos de sus facultades, y cumpliendo con su deber de prevenir daños a la sociedad y de cumplir con las obligaciones por ella asumida, se rehúse a la inscripción de transferencias ilegítimas, y por consiguiente el tercero adquirente no podrá ostentar el carácter de accionista.

Capítulo aparte para la cuestión de la ineficacia de las transferencias efectuadas en violación al pacto, ya que si bien la cuestión no parece del todo definitiva, podemos decir que si lo es al menos respecto de las transferencias efectuadas en el caso de restricciones reflejadas en los estatutos (que serían nulas). Para los casos en que no lo han sido, queda abierto un margen como para sostener la ineficacia de dichas transferencias, en base al régimen de nulidades, confórmeme he explayado en el capítulo respectivo, sosteniendo dicho planteo en la existencia de un vicio congénito en el acto de transferencia (i.e. objeto), por resultar dicho acto lesivo de derechos de terceros, todo ello, en tanto y en cuanto dicho tercero adquirente no sea de buena fe (ya sea por haber conocido la restricción, o por no haber tomado los recaudos necesarios para conocerla, que es consecuencia de la buena fe diligencia). Existe también un fundamento normativo, para sostener en ciertos supuestos la ineficacia de la transferencia por resultar inoponible, si se encontraran reunidos los requisitos del fraude (extremos que deberán ser probados en el caso concreto).

A modo de cierre, espero que el presente trabajo haya sido de lectura amena y que aquellos que lo lean puedan disfrutar su lectura tanto como yo he disfrutado su redacción, y que, al menos parcialmente, haya podido esclarecer algunos de los interrogantes que plantee en la introducción,

y que logre ser este trabajo un aporte para apaciguar algunas de las incertidumbres que aquejan la temática en cuestión.

HUMBERTO F. LINARES DELLEPIANE



Universidad de
San Andrés

BIBLIOGRAFÍA

I. DOCTRINA

AGUIRRE SARAVIA, Raúl D. - OJEA QUINTANA, Juan M. "Panorama actual y futuro del convenio de sindicación de acciones", Publicado en: LA LEY2000-C, 1205, Cita Online: AR/DOC/12960/2001.

ANAYA, Gonzalo Luis "Las Convenciones Parasociales en el diseño del funcionamiento de la Sociedad", Publicado en: RDCO 261, 20/08/2013, 33, Cita Online: AR/DOC/5943/2013.

ARAYA, Tomás M., "Acuerdos de accionistas. La libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento", Publicado en: LA LEY 30/06/2008, 30/06/2008, 1 - LA LEY2008-D, 839, Cita Online: AR/DOC/1626/2008.

"Reflexiones sobre los Acuerdos de Accionistas. Problemática de la libertad de contenido, oponibilidad e incumplimiento", Revista Argentina de Derecho Empresario -Número 9, Fecha: 20-04-2011 Cita: IJ-VL-155,

BAGLIETTO, Sebastián J. "La gestión del directorio frente a convenciones parasociales", Publicado en: LA LEY2005-B, 946, Cita Online: AR/DOC/218/2005.

CIAPERO, Martín - GIOVACHINI, Juan F., "Los convenios de accionistas y sus efectos sobre el funcionamiento del directorio", Publicado en: LA LEY 25/04/2006, 25/04/2006, 1 - LA LEY2006-C, 956, Cita Online: AR/DOC/3896/2005.

D´ALESSANDRO, Fernando y FILIPPI, Laura “Ancora” sobre la calidad de accionista y su legitimación para actuar frente a la Sociedad, XIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Mendoza, 2016.

DEL OLMO, Mariano, “Oponibilidad de los pactos de bloqueo al tercero adquirente de paquetes accionarios”, Publicado en: RDCO 298, 17/10/2019, 1205, Cita Online: AR/DOC/2909/2019.

“El pacto de bloqueo es oponible al tercero adquirente de paquetes accionarios que conoció o debió haber conocido la restricción”, publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Buenos Aires, Ed.Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

DUPRAT, Diego A.J. y otros “Tratado de los Conflictos Societarios”, Tomo II & Tomo III, Buenos Aires, Abeledo Perrot, 2013.

FARGOSI, Horacio P. y MATTA Y TREJO, Guillermo E., “La responsabilidad de los integrantes de los organos societarios ante la existencia de acuerdos de accionistas. Efectos”, Publicado en VII Congreso Argentino de Derecho Societario, III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Buenos Aires, 1998.

LINARES LUQUE, Alejandro M. “Transmisión de Acciones. Responsabilidad del directorio por anotaciones indebidas en el libro de registro de acciones”. Ponencia VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Rosario, 2001.

LLAMBIAS, J.J. “Tratado de Derecho Civil. Parte General. Tomo II”, Buenos Aires, Lexis Nexis. Abeledo Perrot., 2003.

MOLINA SANDOVAL, Carlos A. "Las "convenciones parasociales" en el anteproyecto de reforma de la Ley de Sociedades Comerciales", Thomson Reuters, Cita Online: 0003/010831.

NAGEL, Emanuel, "Acerca de la vinculación entre los "Pactos de Mando" y los "Pactos de bloqueo" y las normas sobre conexidad contractual", publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Buenos Aires, Ed. Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

"Algunas cuestiones sobre los contratos parasociales. Límites, alcance de sus efectos y admisibilidad de cautelares para garantizar su cumplimiento", publicado en XIV Congreso Argentino de Derecho Societario; X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Buenos Aires, Ed. Advocatus, edición del 4 de septiembre del 2019.

MONTI, J.L. "Vicisitudes del acto jurídico: ineficacia y nulidad. La cuestión en el Código Civil y Comercial" Publicado en: RCCyC 2018 (julio), 13/07/2018, 75 Cita Online: AR/DOC/1205/2018.

PULIAFITO, Gladys J., "Impacto de la reforma de los contratos en el derecho societario argentino", Publicado en: RCyS2019 - Edición Especial, 125, Cita Online: AR/DOC/504/2019.

REGGIARDO, Roberto S., "Cláusulas estatutarias limitativas a la transmisión de acciones", en Thomson Reuters, Cita Online: 0003/015083.

ROSSI, Hugo Enrique, "Oponibilidad y cumplimiento en los Convenios de Sindicación de Acciones", en Negocios Parasocietarios", Buenos Aires, E. Ad-Hoc, 1994.

ROVIRA, Alfredo L. "Panorama del derecho societario argentino actual", Publicado en: DCCyE 2010 (septiembre), 01/09/2010, 149, Cita Online: AR/DOC/6256/2010.

“Pactos de accionistas”, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2006.

TRIOLO, Ignacio, “Los pactos de socios son oponibles a los terceros (...y a los no tanto)”, ponencia en XII Congreso Argentino de Derecho Societario. VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Buenos Aires, 2013.

VALENTE, Luis Alberto “Articulación de las nulidades en el marco de las ineficacias negociales”
Publicado en: UNLP 2015-45, 01/12/2015, 84, Cita Online: AR/DOC/3560/2015.

II. DOCTRINA DISPONIBLE ONLINE

CARAMELO, Gustavo, “Código Civil y Comercial de la Nación comentado” - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Infojus, 2015. Versión online disponible en:

[http://www.saij.gob.ar/docs-f/codigo-comentado/CCyC Comentado Tomo I%20\(Arts.%201%20a%20400\).pdf](http://www.saij.gob.ar/docs-f/codigo-comentado/CCyC_Comentado_Tomo_I%20(Arts.%201%20a%20400).pdf)

SALIERNO, Karina V. y MARIÑO GALASSO, Augusto, “Teoría de la invalidez. De la teoría de la confrontación a la ampliación del aspecto positivo de la invalidez y de la ineficacia”, Buenos Aires, Revista del Notariado, 08/11/2019, Versión online disponible en:

<http://www.revista-notariado.org.ar/2019/11/teoria-de-la-invalidez-de-la-teoria-de-la-confrontacion-a-la-ampliacion-del-aspecto-positivo-de-la-invalidez-y-de-la-ineficacia/print/>

VAN THIENEN, Pablo A, “Para transferir acciones no alcanza solo con notificar. El Directorio puede negarse a registrar”, Buenos Aires, CEDEF Law & finance. Versión online disponible en:

<http://www.cedeflaw.org/pdfs/2018219174012-182.pdf>

III. JURISPRUDENCIA

- C. Nac. Com., Sala, C, “Sánchez, Carlos c. Banco de Avellaneda S.A.”, 22/9/82, LA LEY, 1983-B, 257.

- C. Nac. Com., Sala, B 94976/2002 – “Borelli, Avelino Oscar c/electrosistemas s.a.s. y otros s/ordinario”, 26/10/2016.
- C. Nac. Com, Sala B, “Fernandez Luis Javier v. Pepignan SA y otros s/ ordinario”, 14/05/2009.
- C. Nac. Com., Sala F, “Curia Roberto Daniel v. Oropel SA s/ ordinario” 15-12-2009.
- C. Nac. Com, Sala D, “Sherlond Group SA v Zudel SCA s/ medida precautoria” 21/08/2008.
- C. Nac. Com., Sala C., “Perez v. Transportes del Tejar SA” 1989, ED 140-619.
- C. Nac. Com., Sala A, “Maggi v. García Badaracco”, 1999.
- C. Nac. Com., Sala B, “Warroquiers, Juan P. y otro c. Quintanilla de Madanes, Dolores y otros s/ ordinario”, 09/10/1998.
- C. Nac. Com., Sala D, “Recupero Energético SA c. Camuzzi Gas Pampeana SA y otros”, 15/02/2007, LA LEY 2007-C, ps. 234 y ss.
- C. Nac. Com., Sala B, “Jeralco SCA c/ Zadoff, Carlos”, RDCO, año 21-1988, nº 121/123.
- C. Nac. Com., Sala C, “Octave-1 Fund Ltd. v. Parque Industrial Agua Profunda S.A. s/ Ordinario”, del 29/8/2006).
- C. Nac. Com., Sala D, “Traverso Juan María v. Campeón SA s/ incidente de apelación”, del 4/12/99.
- C. Nac. Com., Sala B, “Tejera, Loreley Noemí c/ Baruffaldi, Aldo Alberto s/ ordinario”, fallo del 05.03.01, El Derecho, 194-116,
- C. Nac. Com., Sala D, “Trainmet S.A. c/ Ormas S.A”, fallo del 27.05.2000, La Ley Online, AR/JUR/7588/2000
- J. Nac. 1ª Inst. Com. N. 9 (2003), “Cherashny v. Sprayette SA.