

Capítulo XII. – SISTEMA DE ELECCION DE DIRECTORES POR VOTO ACUMULATIVO	165
1. <i>Interpretación del artículo 263 de la Ley de Sociedades</i>	165
2. <i>Inderogabilidad del sistema por vía estatutaria</i>	167
3. <i>Reglamentación</i>	167
3.1. Número mínimo de votos para el ejercicio	168
3.2. Ejercicio por una clase determinada de acciones	168
3.3. Disminución o aumento del número de directores	168
3.4. Renovaciones parciales	169
4. <i>Requisitos formales para el ejercicio</i>	170
5. <i>Funcionamiento del sistema</i>	170
6. <i>Remoción de los directores elegidos por el voto acumulativo</i> ..	172
<i>Resoluciones relativas a voto acumulativo</i>	173
<i>Bibliografía especializada</i>	173

Capítulo XII

SISTEMA DE ELECCION DE DIRECTORES POR VOTO ACUMULATIVO

SUMARIO: 1. *Interpretación del artículo 263.* 2. *Inderogabilidad del sistema por vía estatutaria.* 3. *Reglamentación.* 3.1. Número mínimo de votos para el ejercicio. 3.2. Ejercicio por una clase determinada de acciones. 3.3. Disminución o aumento del número de directores. 3.4. Renovaciones parciales. 4. *Requisitos formales para el ejercicio.* 5. *Funcionamiento del sistema.* 6. *Remoción de los directores elegidos por el voto acumulativo.*

El artículo 263 L.S. introdujo en nuestro derecho societario la elección de directores por el sistema de origen norteamericano llamado de voto acumulativo.

Este sistema, cuyo funcionamiento analizaremos en este capítulo, halla su fundamento en la concepción filosófica jurídica que propugna que la legislación debe garantizar a los grupos minoritarios de cierta entidad suficiente la posibilidad de obtener representación en los órganos de administración.

Es de hacer notar que nuestra ley extiende el sistema para la elección de los miembros del Consejo de Vigilancia y de la Sindicatura.

I. INTERPRETACION DEL ARTICULO 263

La defectuosa e imprecisa redacción del artículo 263 de la Ley de Sociedades ha originado un arduo y original debate doctrinario en torno a los alcances y funcionamiento del sistema.

En sustancia ese debate ha versado sobre la interpretación que debe darse a la redacción de la primera parte del artículo citado que textualmente expresa: "Los accionistas pueden ejercer su derecho de voto para la elección de directores por el sistema de voto acumulativo hasta un tercio de las vacantes a llenar".

El punto de arranque de la polémica se encuentra en la resolución de la IG PJ de Capital Federal n° 37 del año 1973 que en su anexo, inc. c) sostiene que el derecho a votar acumulativamente *corresponde a cada accionista* quien podrá elegir un número de personas que no exceda el tercio de las vacantes a llenar, argumentando que esa interpretación surge de la redacción de los incisos 1) y 2) del artículo.

Esta norma despertó la crítica de la mayoría de la doctrina nacional (1) que sostiene que el tercio tiene una doble función: limitación al poder de distribución y limitación al poder de elección por voto acumulativo, es decir que la cantidad de directores que pueden ser elegidos de este modo no puede exceder del tercio de las vacantes a llenar, encontrando su fundamento en que la primera parte del artículo fija la norma matriz y el resto del mismo juega en función de aquélla.

Nuestra opinión, que ha sido receptada por la IG PJ de la Provincia de Santa Fe (2), es concurrente con la segunda posición doctrinaria expuesta.

En efecto, la interpretación contenida en la resolución 37 es a todas luces forzada y desvirtúa el espíritu de la ley y de la institución, toda vez que la mayor o menor habilidad en la votación puede transformar a una minoría accionaria en mayoría. Este dislate no

(1) Ver bibliografía especializada al final del capítulo.

(2) IG PJ S. Fe, Resolución n° 345, año 1978.

sólo ha sido denunciado por los críticos sino también reconocido como posibilidad cierta por quien dictara la resolución cuestionada (3).

La jurisprudencia debió resolver un caso en que se aplicó el criterio de la resolución 37 y surgieron electos dos directores por la mayoría y tres por la minoría que votó acumulativamente. Ante ello, el Juzgado de 1ª Instancia en lo Civil y Comercial N° 18 de la Capital Federal, en fallo del 24 de febrero de 1977 in re "Lieberman, José c/ Guardería Neptuno S.A." (4), acogió el criterio mayoritario a la vez que declaró la inconstitucionalidad de la resolución 37 por vulnerar la jerarquía normativa consagrada por el artículo 31 de la Constitución Nacional y el principio contenido por el artículo 86, inc. d) de la Ley fundamental.

2. INDEROGABILIDAD DEL SISTEMA POR VIA ESTATUTARIA

La norma que introduce el voto acumulativo es de orden público, por lo tanto el estatuto no puede derogar este derecho de los accionistas.

La única excepción admitida es en los casos en que esté prevista la elección por categoría de acción.

Tampoco podrá el estatuto reglamentarlo de modo tal que dificulte su ejercicio.

3. REGLAMENTACION

Esa "dificultad" a que refiere la ley encierra un concepto amplio que debe ser analizado en cada caso concreto tomando en cuenta que la ley no garantiza que las minorías —cualquiera sea su importancia—, efec-

(3) PICO, Guillermo A., *Voto Acumulativo*, en D. E., t. III, p. 193.

(4) E. D., Rev. del 13 de junio de 1978.

tivamente puedan lograr representación en el Directorio, sino que se reduce a otorgarles posibilidades eventuales de obtenerla en los casos en que la acumulación de votos le permitan superar a las mayorías accionarias. En otras palabras, no ofrece un resultado sino que da los medios y garantiza que éstos no sean burlados.

Analizaremos ahora los distintos supuestos que se pueden presentar referidos a la reglamentación limitativa.

3.1. *Número mínimo de votos para el ejercicio.*

No es admisible una cláusula estatutaria que imponga este requisito, ya que la mayor o menor entidad e importancia de la minoría no puede surgir de un prejuicio sino que devendrá de los resultados que se deriven de las votaciones.

3.2. *Ejercicio por una clase determinada de acciones.*

Resultará limitativa del ejercicio del voto acumulativo cuando éste sea otorgado solamente a una clase de acciones, por ejemplo a las ordinarias en detrimento de las preferidas cuando éstas tengan derecho a voto (art. 217, 2ª y 3ª parte), o dentro de las preferidas a las de una clase en perjuicio de otras.

3.3. *Disminución o aumento del número de directores.*

Importará una reglamentación que dificulta el ejercicio del sistema en los casos en que el directorio se encuentre funcionando con un número de miembros no inferior a tres y la mayoría resuelve su disminución.

La jurisprudencia ha establecido el criterio de que sólo será entorpecedora del sistema cuando la sociedad

haya sido notificada del ejercicio, conforme a lo establecido por el artículo 263, e igualmente resuelva la reducción o aumento del número de integrantes del Directorio que perjudique la expectativa de representación de las minorías.

Referida a este tema aparece la contradicción entre la norma del artículo 263 y la del 255 que prevé la posibilidad de composición por menos de tres miembros, con lo que será inexistente el tercio previsto para la elección por voto acumulativo.

3.4. *Renovaciones parciales.*

La segunda parte del artículo 263 veda la posibilidad de renovación parcial o escalonada si de tal manera se impide el ejercicio del voto acumulativo. A los efectos de determinar si existe impedimento será necesario tener en cuenta el número de integrantes del Directorio y los períodos de renovación. Si los directores fueren seis o nueve y las renovaciones se hicieren por mitades o tercios cada dos o tres ejercicios respectivamente, no habrá inconveniente en admitir la cláusula estatutaria ya que se podrán renovar tres directores (tercio = 1 director) por ejercicio.

Contrariamente, no será admisible si un directorio compuesto por ocho directores es renovable por tercios, ya que cuando se renueven dos de ellos no podrá ejercerse el voto acumulativo porque no podrá votarse sobre un tercio de dos por ser matemática y materialmente imposible.

En síntesis, lo que la ley protege es que en cada elección el número de directores a votar sea susceptible de ser dividido en tercios, de modo tal que por lo menos uno sea elegido por el sistema en análisis.

4. REQUISITOS FORMALES PARA EL EJERCICIO

El socio que pretenda votar acumulativamente deberá notificarlo a la sociedad con una anticipación de no menos de cinco días a la celebración de la asamblea correspondiente, indicando las acciones con las que el derecho será ejercido.

Producida que sea la notificación, todos los socios en condiciones de hacerlo podrán votar acumulativamente (art. 263, 2ª parte).

El cómputo de los 5 días se realiza incluyendo los feriados pero excluyendo el día de la asamblea.

El voto deberá expresarse por escrito, mencionando los datos necesarios para su individualización y cómputo y la elección se debe realizar evitando que voten por un lado los accionistas con voto acumulativo y por otro los que tienen voto plural.

Debe elegirse por persona, excluyendo el sistema de listas y sin cubrir los cargos específicos que en la organización del Directorio prevea el estatuto, lo que sí podrá hacer la asamblea luego de la elección y siempre que el estatuto lo admita.

En casos de empate, deberá realizarse una nueva votación en la que participen solamente aquellos accionistas que aún no hubieren elegido candidatos.

Los descriptos son los más importantes requisitos de procedimiento del sistema. Para un panorama completo del tema remitimos a la Resolución n° 345, año 1978 de la IGPJ de Santa Fe.

5. FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA

Básicamente consiste en que los accionistas que hubieren optado por el voto acumulativo dispondrán de una cantidad de votos que surgirá de multiplicar

los que normalmente le corresponden por la cantidad total de vacantes a llenar.

Vg., si se deben elegir 6 vacantes:

Accionista A 1.000 votos (no vota aculativamente)

Accionista B 500 votos multiplica por 6 = 3.000 votos

Accionista C 200 votos multiplica por 6 = 1.200 votos

El tercio de directores a elegir por voto acumulativo es igual a dos.

Quienes votan acumulativamente (B y C) podrán acumular o distribuir sus votos en uno o dos de los candidatos a elegir.

Los detentadores de la mayoría (accionista A) no podrán votar acumulativamente, ya que de ese modo se desvirtuaría el sistema en la medida en que todos multiplicarían sus votos por un número constante (cantidad de vacantes a llenar), por lo que se mantendría siempre la proporción y haría imposible que la minoría, cualquiera fuera su magnitud, acceda a un cargo en el Directorio.

En consecuencia la mayoría siempre votará por pluralidad de votos, es decir que tendrán los que le acuerden la cantidad de acciones de las que son titulares, sufragando por la totalidad de las vacantes a elegir y asignando a cada uno de los candidatos el total de los votos.

En el ejemplo:

Se eligen los directores I, II, III, IV, V, VI

Votan los accionistas A, B y C.

		A	B	C
	I	1.000 votos		
	II	1.000 votos		
	III	1.000 votos		
	IV	1.000 votos		
TERCIO	V	1.000 votos	1.500 votos	1.200 votos
	VI	1.000 votos	1.500 votos	

La minoría B, acumulando sus votos tiene acceso a dos cargos en el Directorio.

Desde luego que este ejemplo convencional sólo es útil para aclarar el funcionamiento del sistema, ya que las variaciones pueden ser infinitas en función de las cantidades de votos y el número de directores a elegir ⁽⁵⁾.

6. REMOCION DE LOS DIRECTORES ELEGIDOS POR EL VOTO ACUMULATIVO

La ley protege la continuidad de la permanencia en sus funciones de los directores elegidos por voto acumulativo. Sólo podrán ser removidos:

a) Cuando sean removidos *todos* los directores, ya que de ese modo se impide que los elegidos por la minoría puedan ser excluidos arbitrariamente por la asamblea ordinaria, a la que se impone la traba que significa revocar las designaciones de la totalidad de los integrantes del órgano;

⁽⁵⁾ Ver, NEGRI, Carlos María en ZALDÍVAR, Enrique y otros, *Cuadernos...*, T. II, 2ª parte, p. 419 y ss. y GARBER y SAVRANSKY, *Participación de las minorías en el gobierno de las sociedades por acciones*, Abeledo Perrot, año 1974. En ambos trabajos se desarrollan interesantes fórmulas para la aplicación en las votaciones tomadas de autores norteamericanos y de la experiencia en ese país.

b) Cuando pesare sobre alguno de los electos alguna de las prohibiciones e incompatibilidades del artículo 264. Obviamente la elección por voto acumulativo no podrá sanear un nombramiento hecho en violación de la ley;

c) Cuando la asamblea de accionistas resuelva promover la acción social de responsabilidad contra los directores elegidos por el sistema, ya que el voto acumulativo no puede imponer a la sociedad que soporte a un funcionario que ha incurrido en alguna de las faltas que dan origen a aquella acción.

RESOLUCIONES RELATIVAS A VOTO ACUMULATIVO

Capital Federal: R. 37/73 (TO 1.7.4.2.).

Santa Fe: Res. 345/78.

Misiones: Res. 14/76.11.9.

Ver advertencia *supra* p. 37.

BIBLIOGRAFIA ESPECIALIZADA

ARECHA y GARCÍA CUERVA, *Sociedades Comerciales*, Ed. Depalma, 1975, p. 236 y ss.

Boletín Informativo Empresario, Consultorio, IV. 38.

BOLLINI SHAW, Carlos, *Elección del Directorio en las S. A. en la ley 19.950*, E. D., t. 44 (publicado el 20-10-72).

BOLLINI SHAW, Carlos y KLEIDERMACHER, Arnoldo, *Voto Acumulativo. Incongruencias de la reciente Resolución de la Inspección General de Personas Jurídicas. Soluciones*. Diario "El Accionista", 20-9-73.

CARBONE, Nicolás A., *El Voto Acumulativo en las sociedades*, FEDYE, 1978.

GARBER-SAVRANSKY, *Participación de las minorías en el gobierno de las Sociedades por Acciones*, Ed. Abeledo Perrot, 1974. p. 99 a 119 y 178 y ss.

HALPERÍN, Isaac, *Sociedades Anónimas*, Ed. Depalma, 1974, p. 383-384.

KLEIDERMACHER, Arnoldo, *Acerca del Voto Acumulativo*, R. D. C. O.

- LE PERA, Sergio, *El Voto Acumulativo*. D. E., T. II, p. 496.
- LE PERA, Sergio, *Voto Acumulativo. El sistema de elección de Directores y síndicos e integrantes del Consejo de Vigilancia en la ley de sociedades por acciones*, Ed. Astrea, 1973, p. 53 y ss.
- NEGRI, Carlos María, *El Voto Acumulativo en la elección de los órganos sociales*. En ZALDÍVAR, Enrique y otros, *Cuadernos de Derecho Societario*, t. II, 2ª parte, p. 419 y 11.
- PICO, Guillermo A., *Voto Acumulativo*, D. E., t. III, p.193.
- ROCA, Eduardo A., *Mesa Redonda sobre Voto Acumulativo*, Información Empresaria, 15 de marzo de 1976, p. 3.,
- ZALDÍVAR, Enrique, *idem*, p. 4.,
- URIEN, Carlos, *idem*, p. 5.,
- SUÁREZ ANZORENA, Carlos, *idem*, p. 8.,
- LE PERA, Sergio, *idem*, p. 10.,
- RIVAROLA, Jorge E., *idem*, p. 12.
- SEGAL - LAGOS - CILIBERTO, *Ley de Sociedades*.