

CAPÍTULO PRIMERO

DERECHO DE RECESO. DEFINICIONES Y RECEPCIÓN NORMATIVA

I.	Definiciones	13
II.	Nuestra definición	18
III.	Antecedentes. Código español de 1829	18
IV.	Recepciones normativas	19
	1. Código de Comercio italiano de 1877	19
	2. Derecho francés	24
	3. Ley suiza de 1936	24
	4. Ley española de 1951	25
	5. El art. 354 del Código de Comercio argentino de 1889	25
	6. Proyecto Aztiria-Malagarriga	27
	7. Ley 19.550	28
	8. Ley 19.551	30
V.	Objeciones	31
	1. El derecho del accionista de transferir su acción	31
	2. El receso y la intangibilidad del capital social	32
	3. Objeciones de orden práctico	32

CAPÍTULO PRIMERO

DERECHO DE RECESO. DEFINICIONES Y RECEPCIÓN NORMATIVA

I. Definiciones

Ramón S. Castillo ¹ define el derecho de receso como la “facultad acordada al accionista que esté disconforme con una resolución fundamental de la sociedad, para retirarse de la misma, recibiendo el valor de sus acciones, de acuerdo al capital de la sociedad establecido por el último balance”.

Por su parte, Mario A. Rivarola ², sin dar una noción precisa, lo entiende como la “conciliación entre el derecho de los accionistas disidentes y el de la sociedad o de la mayoría de los accionistas que voten por la modificación

¹ Castillo, Ramón S., *Curso de Derecho Comercial*, 3ª ed., Bs. As., Biblioteca Jurídica Argentina, 1935, t. III.

² Rivarola, Mario A., *Tratado de Derecho Comercial argentino*, 5ª ed., Bs. As., El Ateneo, t. II.

del acto constitutivo”, expresando que “la ley establece el derecho de los primeros de separarse de la sociedad, exigiendo el reembolso del valor de sus acciones en proporción al capital social, conforme al último balance aprobado”.

Francesco Messineo ³, citando el art. 158 del antiguo Código de Comercio italiano de 1882, nos determina la naturaleza jurídica del derecho de receso, expresando que “el mismo constituye una verdadera y real disolución parcial anticipada”.

Raymundo L. Fernández ⁴, luego de recordarnos que esta institución es legislada adecuadamente en la ley 11.388 de cooperativas, nos aclara la determinación del art. 354 de nuestro Código de Comercio, que disponía que “el accionista que se retira tiene derecho a exigir el reembolso del valor de sus acciones en proporción al capital social, conforme al último balance aprobado”.

Por su parte, Antonio Montarce Lastra ⁵ explica el derecho de receso como una excepción al principio de inalterabilidad del acto constitutivo, refiriéndose a la norma principal del art. 412 del Código de Comercio, en el cual se establecía: “La mayoría de los socios, si no hay estipulación en contrario, no tiene facultad de variar ni modificar las convenciones sociales ni puede entrar en operaciones diversas de las determinadas en el contrato,

³ Messineo, Francesco, *Manual de Derecho Civil y Comercial*, tr. Sentís Melendo, Bs. As., Ejea, 1945, t. V, p. 507 y siguientes.

⁴ Fernández, Raymundo L., *Sociedades por acciones. Facultades de la asamblea frente al derecho de receso*, LL, t. 42, p. 450 y siguientes.

⁵ Montarce Lastra, Antonio, *El derecho de receso y el cobro de dividendos*, LL, t. 56, p. 385 y siguientes.

sin el consentimiento unánime de todos los socios, salvo lo prescripto respecto de las sociedades anónimas”.

En este último punto, el final del artículo establecía: “en las sociedades anónimas se procederá conforme a lo determinado en la sección respectiva”.

En este párrafo se ve una referencia tácita al art. 354 del Código de Comercio.

Francisco J. Garo⁶ define el derecho de receso como “el que concede la ley a los accionistas no conformes con las modificaciones de los estatutos indicadas por la ley, para retirarse de la sociedad y obtener el reembolso del valor de sus acciones”, dejando constancia de que utiliza la expresión “no conformes” en lugar de “disidentes” que se lee en el artículo, porque ésta supone disconformidad expresada en la asamblea, y la ley lo confiere también a los ausentes.

Alfredo De Gregorio⁷, por su parte, al referirse al derecho de receso en el Código italiano de 1882, determinado en su art. 158, nos dice que constituye “el derecho de separarse de la sociedad, esto es, de abandonar el carácter de accionista y de obtener una liquidación anticipada de su cuota de participación en el patrimonio social”, expresando a continuación que “estamos frente a un instituto singular, puesto que se encuentra en evidente contraste lógico con la premisa que quiere que sea gobernado el ente social por su máximo órgano (la asamblea), frente al cual debe someterse la voluntad de los accionistas singulares”.

⁶ Garo, Francisco J., *Sociedades anónimas*, Bs. As., Ediar, 1940, t. I.

⁷ De Gregorio, Alfredo O., *De las sociedades y de las asociaciones comerciales*, 1950.

Emplea, al igual que Garo, la distinción de los que “no están conformes” en lugar de los “disidentes”, toda vez que tal beneficio aprovecha, inclusive, a los ausentes.

El derecho de separación —como lo denominan los autores españoles—, en lo que hace a la citada legislación, si bien tiene un antecedente lejano en el Código español de 1829, art. 325, por el cual se dejaba de lado por primera vez la inalterabilidad del contrato social, recién es incorporado por la Ley de sociedades anónimas de 1951, al disponer que: “Los accionistas afectados que no hayan votado a favor de un acuerdo no quedarán sometidos a él”, estableciendo a renglón seguido que el acuerdo no surte efecto inmediato sino para los socios que hayan votado en su favor. Los que votaren en contra, los que se abstuvieren y los accionistas ausentes gozan de la *vocatio* que le concede el art. 85, esto es, el derecho de separación.

Entre nosotros, Carlos S. Odriozola, en su excelente trabajo titulado *El derecho de receso en las sociedades anónimas*⁸, lo define como “la facultad o derecho de los accionistas disconformes de separarse de la sociedad, en los casos que determina taxativamente la ley, exigiendo el reembolso del valor de sus acciones en proporción al activo de la sociedad, conforme con el último balance ordinario o extraordinario aprobado”.

Evidentemente la definición que nos da Odriozola, al igual que otros destacados juristas, es cierta en referencia al art. 354 del Cód. Com., pero no conceptuamos que de acuerdo a la redacción de la ley 19.550 sea exacta,

⁸ Odriozola, Carlos S., *El derecho de receso en las sociedades anónimas*, LL, t. 86, p. 786 y siguientes.

máxime teniendo en cuenta lo establecido en la 19.060, que puede considerarse que corresponde únicamente a los taxativamente enumerados en el art. 244 y concordantes de la actual Ley de sociedades.

Quizá sea el proyecto Aztiria-Malagarriga el texto legal que más exhaustivamente trata el problema del receso.

Por primera vez en un proyecto de nuestro país se establece que la "opción para separarse de la sociedad exigiendo el reembolso de sus acciones" debe tener un término mayor que el otorgado por el Código de Comercio, esto es, hasta el tercer día para los presentes y de un mes a partir de la clausura para los ausentes, concepto éste que ya venía predicando en la doctrina Raymundo Fernández al calificar de "realmente angustioso" el término establecido en el Código de Comercio.

Zavala Rodríguez, en su *Código de Comercio comentado*⁹, nos dice que el derecho de receso es "otra de las facultades que nuestra ley otorga al accionista para defenderse de las mayorías".

Héctor Alegria, en su libro *Sociedades anónimas*¹⁰, lo determina diciendo que "es la facultad conferida por la ley a los accionistas disidentes, ausentes o abstenidos al tratarse ciertos asuntos de importancia trascendentes para la sociedad, de separarse de ella mediante su simple declaración unilateral de voluntad en términos perentorios, recibiendo su participación social íntegra de conformidad con el último balance societario aprobado".

⁹ Zavala Rodríguez, Carlos Juan, *Código de Comercio y leyes complementarias comentadas y concordadas*, Bs. As., Depalma, 1959-1967.

¹⁰ Alegria, Héctor, *Sociedades anónimas*, Bs. As., Forum, 1970.

II. Nuestra definición

Por nuestra parte sostenemos que el derecho de receso es la facultad acordada al socio de solicitar el reintegro de su capital social cuando se producen determinados cambios en la dirección empresaria.

Conceptuamos que la definición mencionada precedentemente, si bien puede ser tildada de excesivamente amplia, tiene la ventaja de abarcar la totalidad de los supuestos en que se produce el receso.

En efecto, en primer lugar nos referimos específicamente al socio y no al accionista, puesto que, como ya lo señaló Garo, el caso de divergencia entre socios no se da exclusivamente en las sociedades anónimas, sino que también puede plantearse en una sociedad de responsabilidad limitada.

En tal supuesto, no puede hablarse de accionista, puesto que no hay acción sino cuota social, por lo que entendemos que la denominación de socio es la correcta, toda vez que comprende ambos supuestos.

Finalmente, estando acorde con la doctrina de la empresa y considerando que la sociedad es una de las formas que puede revestir la empresa, entendemos más adecuado a la realidad hablar de cambios o alteración en la dirección empresaria.

III. Antecedentes: Código español de 1829

El primer antecedente de resolución parcial en plena vigencia de la teoría contrato-sociedad fue el Código espa-

ñol de 1829, el que en su art. 326 altera por primera vez el principio de inmutabilidad del contrato social, aunque la resolución parcial ahí contemplada era solamente para los casos de los socios que habían cometido delitos o cuasi delitos.

Entendemos que este lejano antecedente es importante, ya que al realizar la primera alteración a la teoría del contrato-sociedad creó, seguramente sin saberlo, la primera de las condiciones para que después puedan surgir las modernas definiciones de empresa y, en especial, en el caso que nos ocupa, la institución del derecho de receso.

IV. Recepciones normativas

1. CÓDIGO DE COMERCIO ITALIANO DE 1877

Pero es en Italia donde el derecho de receso aparece por vez primera claramente expresado durante los trabajos preparatorios de la *Memoria relativa a la legislación de las sociedades comerciales*, a propósito del art. 153 del proyecto, pero considerando esta institución exclusivamente para el caso de disminución del capital social.

Posteriormente, en el proyecto de Código de Comercio presentado en el Senado italiano, el 18 de junio de 1877, por el ministro de Justicia Mancini, reaparece el derecho de receso.

En ese sentido, Mancini dice, justificando un carácter contrario a la inmutabilidad contractual, que “toda modificación a la ley social, al pacto contractual... debe ser considerada por todos los socios; pero este rigor no puede conciliarse con el gran número de interesados y con la

duración ordinaria de las sociedades por acciones. De otro modo, la inercia o la mala voluntad de uno solo de ellos o de pocos bastaría para condenarlos a la inmovilidad, obligándolos a sufrir sin posibilidad de remedios, las consecuencias de cláusulas contractuales demostradas perjudiciales por la experiencia, o a continuar operaciones desastrosas, cuyo abandono hubiera sido aconsejado por la más evidente razón de prudencia”.

Y agrega que “mientras que las modificaciones aprobadas por la asamblea no hieran la esencia de la sociedad y no graven las obligaciones asumidas en el contrato social, sus deliberaciones son obligatorias para todos los socios”. . . “Pero cuando deliberándose en la asamblea la fusión de una sociedad con otras se cambia su individualidad jurídica, o prescribiendo un cambio del objeto social se muda la finalidad, o cuando aceptando la propuesta de una reintegración o de aumento del capital social se dispone de aquello que los socios no han aportado . . . , en todos estos casos parece de absoluta justicia que a los disidentes se reserve el derecho de abandonar la sociedad y se consagre el reembolso de sus cuotas en proporción del activo social existente”.

Posteriormente este artículo del Proyecto pasó al art. 158 del Código italiano, fuente de toda la institución de este derecho existente en la legislación universal.

He ahí, en esta alteración al principio de inmutabilidad, el nacimiento del derecho de receso.

Establecía el citado art. 158: “En los casos en que la escritura constitutiva o los estatutos no dispongan cosa diferente, se necesitará siempre la presencia de un número de socios que represente las tres cuartas partes del capital social y el voto favorable de un número de socios presen-

tes que representen a lo menos la mitad del capital expresado, para acordar:

- 1º La disolución anticipada de la Sociedad;
- 2º La prórroga de la duración;
- 3º La fusión con otras sociedades;
- 4º La reducción del capital social;
- 5º La reposición o aumento de dicho capital;
- 6º El cambio de objeto de la Sociedad;
- 7º Cualquier otra modificación de la escritura constitutiva.

”También se necesitará mayoría extraordinaria en todos los demás casos especialmente designados en la ley.

”Los socios que hayan votado en contra de los acuerdos indicados en los números 3, 5 y 6 y contra la prórroga de la duración de la Compañía, si no estuviere permitida en la escritura constitutiva, tendrán derecho a retirarse de la Sociedad y obtener el reembolso de su participación o de sus acciones en proporción al activo social, con arreglo al último balance aprobado. Los socios que hayan concurrido a la Junta manifestarán su decisión de retirarse de la Compañía dentro de las 24 horas siguientes a la clausura de ésta, y los demás socios en el término de un mes, a contar desde la publicación del acuerdo en el Diario de Anuncios Judiciales, so pena de caducidad de tal derecho.”

Posteriormente, el mismo es adoptado textualmente por el art. 1º de la ley uruguaya de 1909, el art. 160 del Código de Rumania, el art. 69 de la ley de Servia de 1896 y en la ley de Finlandia del 2 de mayo de 1895.

Ahora bien, este art. 158 del Código italiano sufrió varias y diversas modificaciones por sucesivas enmiendas de decretos reales.

1º La ley del 1º de abril de 1915, que excluyó por un año, sucesivamente prorrogado, el derecho de separación en los casos de aumento de capital;

2º El real decreto ley del 11 de enero de 1923, que en virtud de ley posterior del 28 de mayo de 1925 excluye el derecho de separación para el solo caso de aumento de capital a efectuarse mediante emisión de acciones "no privilegiadas";

3º El real decreto ley del 24 de noviembre de 1932, nº 1623, que niega el derecho de separación cuando el aumento del capital deba efectuarse "con emisión de acciones privilegiadas", siempre que sea deliberado con la presencia de tantos socios que representen al menos la mitad del capital;

4º El real decreto ley del 18 de mayo de 1933, que toma como base las dos anteriores disposiciones en la regulación de aumento de capital, según que éste hubiera de efectuarse con acciones ordinarias o privilegiadas, disponiendo que no corresponde el derecho de separación en el caso de aumento de capital a efectuarse con emisión de acciones ordinarias.

Y también, mediante el real decreto del 13 de febrero de 1930, se deniega hasta el 30 de junio de 1935 el derecho de separación en los casos en que la deliberación de fusión no alcance las mayorías prescritas por el precedente decreto ley.

Posteriormente el derecho de separación también se limita en los casos de tratarse de empresas de bien público.

Es evidente que todas estas modificaciones posteriores al art. 158 original habían restringido considerablemente los alcances del mismo.

Esta situación de la legislación italiana dura hasta la sanción del Código Civil italiano de 1942, el que establece el derecho de receso en el art. 2437, redactado en los siguientes términos:

“Derecho de separación. Los socios que disientan de las deliberaciones referentes al cambio de objeto o del tipo de la sociedad, o a la transferencia de la sede social al extranjero, tienen derecho a separarse de la sociedad y a obtener el reembolso de las propias acciones, según el precio medio del último semestre, si éstas son cotizadas en bolsa, o, en caso contrario, en proporción al patrimonio social resultante del balance del último ejercicio.

”La declaración de separación se debe comunicar por carta certificada por los socios que hayan intervenido en ella a la asamblea dentro de los tres días siguientes a la clausura de ésta, y por los socios que no hayan intervenido dentro de los quince días desde la fecha de la inscripción de la deliberación en el registro de las empresas.

”Es nulo todo pacto que excluya el derecho de separación o haga más gravoso su ejercicio.”

Como antecedente importante vemos que establece una distinción según que las acciones de la empresa sean cotizables o no en bolsa y así también sienta un sano principio al determinar que debe ser comunicada por carta certificada la declaración de separación.

También el decreto ley brasileño de 1940 lo concede en su art. 107, lo mismo que la ley mexicana en su art. 206.

2. DERECHO FRANCÉS

Con respecto a Francia, si bien no existe formalmente el derecho de receso, la jurisprudencia, con disconformidad de la doctrina, concede al accionista acción para pedir la disolución de la sociedad por un motivo importante, sin determinar expresamente el mismo, dejándolo al arbitrio judicial.

Posteriormente las leyes francesas de 1966 y 1967 no hacen mención del derecho de receso, habiéndose mencionado únicamente que el mismo no era instituido por cuanto se consideraba que era una valla para tratar la unificación de la Ley de sociedades prevista por el Mercado Común Europeo, para la unificación de la legislación europea.

Anteriormente se lo ejercía aplicando el art. 1871 del Código Civil francés.

3. LEY SUIZA DE 1936

Así también, en la misma situación, la ley suiza de 1936 nos dice en su art. 136, inc. 4º, que mediante sentencia judicial, puede decretarse la disolución de la sociedad con el asentimiento de los accionistas que representen en su conjunto una quinta parte del capital social y aleguen justos motivos para ello.

En tal sentido, Goldschmidt, en *Problemas jurídicos de la sociedad anónima*¹¹, sostiene que, como una combi-

¹¹ Goldschmidt, Werner, *Problemas jurídicos de la sociedad anónima*, en "Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones", Bs. As., Depalma, 1946.

nación entre el derecho de receso italiano y la acción de disolución del derecho francés, la legislación suiza, mediante la ley de 1936, ha adoptado una disposición según la cual mediante sentencia judicial puede decretarse la disolución de la sociedad cuando la demanden accionistas que representen en su conjunto una quinta parte del capital social y aleguen justos motivos para ello, tal como lo dispone en el citado artículo.

Es evidente, y así lo conceptuamos, que la enumeración taxativa, como ya dijéramos al comienzo, si bien tiene grandes ventajas, tiene paralelamente en su limitación notorios inconvenientes.

4. LEY ESPAÑOLA DE 1951

La ley española de sociedades anónimas de 1951 ha circunscripto en su art. 85 el derecho de separación a un único caso: el de la modificación estatutaria que consiste en el cambio de objeto de la sociedad.

Con respecto a esta ley, Garrigues y Uria¹² nos dicen que la misma ha limitado acertadamente los efectos del cambio de nacionalidad y de traslado de domicilio al extranjero.

5. EL ART. 354 DEL CÓDIGO DE COMERCIO ARGENTINO DE 1889

En nuestro derecho positivo el art. 354 del Código de Comercio establecía:

¹² Garrigues y Uria, *Comentario a la ley de sociedades anónimas*, Barcelona, 1953.

“Salvo disposición contraria de los estatutos, se requiere siempre la presencia de socios que representen las tres cuartas partes del capital, y el voto de socios presentes que representen la mitad del capital, por lo menos, para resolver sobre lo siguiente:

- 1º Disolución anticipada de la Sociedad;
- 2º Prórroga de su duración;
- 3º Fusión con otra Sociedad;
- 4º Reducción del capital social;
- 5º Reintegración o aumento del mismo capital;
- 6º Cambio de objeto de la Sociedad;
- 7º Toda otra modificación del acto constitutivo;

“Los socios disidentes, en cuanto a las resoluciones de los números 3, 5 y 6 o la del nº 2, si la prórroga no está autorizada por los estatutos, tienen derecho a separarse de la Sociedad, exigiendo el reembolso del valor de sus acciones, en proporción al capital social, conforme al último balance aprobado. De este derecho sólo podrán usar los disidentes presentes en la asamblea, dentro de las 24 horas de la clausura de ella, y los ausentes dentro de un mes de publicada la resolución respectiva.”

Obviamente los antecedentes legales de este precepto se encuentran en la reforma de 1889, en el art. 344 del Proyecto de Segovia de 1887, los arts. 326-328 del Código comercial español de 1829, el art. 158 del Código de Comercio italiano y el 107 del Código brasileño.

Por su parte Fernández¹³ nos recuerda como un valioso antecedente el de las sociedades cooperativas, expresándonos “si al retirarse de la sociedad un accionista”,

¹³ Fernández, ob. citada.

en el caso de tratarse de sociedad cooperativa en virtud del art. 2º, inc. 5º, de la ley 11.388, "tiene derecho a que se le reintegre la parte que le corresponde del activo social neto existente en el momento de la renuncia, y para establecer tal activo la asamblea aprueba un balance general, fijando determinado valor a los bienes que lo constituyen e incluyendo ciertos rubros en el pasivo, es indiscutible el derecho del accionista renunciante para no aceptar las cifras que consigne el balance referido, pues de lo contrario quedaría al arbitrio de la asamblea la determinación de la suma que debe pagarle como reembolso del valor real de su acción".

6. PROYECTO AZTIRIA-MALAGARRIGA

Ahora bien, así también vemos como muy acertada la innovación que en la doctrina nos trae el Proyecto de Ley sociedades de Aztiria-Malagarriga. En efecto, el mismo recoge en sus arts. 375 a 377 importantes antecedentes jurisprudenciales.

En primer lugar, el citado anteproyecto considera demasiado breve el plazo de 24 horas que da el art. 354 del Código de Comercio, razón por la cual aumenta el término del mismo. Por lo demás, contempla el derecho de separación para los casos de transformación, fusión y disolución anticipada, cambio fundamental del objeto, la reintegración parcial o total del valor de las acciones sin referirse al capital.

Pero probablemente donde se recogen más nítidamente los antecedentes jurisprudenciales, es al hacer omisión del último balance y establecer que "Las acciones se reembolsarán de acuerdo al valor real resultante de su proporción

respecto al patrimonio social que se determine por peritaje judicial a cargo de la sociedad. La designación corresponde al juez de comercio de la sede social, el cual, por vía sumaria y al homologarse el peritaje, determinará el plazo de reembolso y la forma de pago, de acuerdo a las circunstancias del caso, situación financiera de la sociedad y demás razones que las partes y el propio perito invoquen al respecto”.

Es evidente que la acerba crítica y la discrepancia jurisprudencial respecto de tomar o no en cuenta el último balance, han sido recogidas en este proyecto.

Así también las situaciones de hecho han indicado la factibilidad de que con la impugnación del derecho de receso también se impugne el balance, conforme a jurisprudencia.

7. LEY 19.550

En lo que hace a nuestra legislación positiva, el mismo está contemplado en la ley 19.550. Respecto de la citada, si bien técnicamente no deja de ser una ley más, por su real vigencia ha dado en llamársela Ley de sociedades.

“Art. 244. *Asamblea extraordinaria. Quórum.* La asamblea extraordinaria se reúne en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el sesenta por ciento de las acciones con derecho a voto, si el estatuto no exige quórum mayor.”

“*Segunda convocatoria.* En la segunda convocatoria se requiere la concurrencia de accionistas que representen el treinta por ciento de las acciones con derecho a voto, salvo que el estatuto fije quórum mayor o menor.”

“Mayoría. Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión, salvo cuando el estatuto exija mayor número.”

“Supuestos especiales. Cuando se tratare de la transformación, prórroga o disolución anticipada de la sociedad; de la transferencia del domicilio al extranjero; del cambio fundamental del objeto y de la reintegración total o parcial del capital, tanto en primera cuanto en segunda convocatoria, las resoluciones se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto, sin aplicarse la pluralidad de voto. Esta disposición se aplicará para decidir la fusión, salvo respecto de la sociedad incorporante, que se regirá por las normas sobre aumento de capital.”

“Art. 245. Derecho de receso. Pueden separarse de la sociedad con reembolso del valor de sus acciones los accionistas disconformes con las modificaciones sancionadas en el último párrafo del artículo anterior, salvo en el caso de disolución anticipada y en el de los accionistas de la sociedad incorporante en la fusión. También podrán separarse en el supuesto del artículo 94, inciso 9º, segunda parte, y en los casos de retiro de la oferta pública o de la cotización de las acciones.”

“Limitación por oferta pública. En las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones o se hallan autorizadas para la cotización de las mismas, los accionistas no podrán ejercitar el derecho de receso en los casos de aumento de capital y de fusión de la sociedad.”

“Titulares. El derecho podrá ejercerse por quienes no votaron favorablemente, dentro del quinto día, y por los ausentes, dentro de quince días de la clausura de la asamblea.”

“Fijación del valor. Las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance aprobado. Es nula toda disposición que excluya el derecho de receso o agrave las condiciones de su ejercicio.”

La cuestión más controvertida, respecto de este texto legal, estriba en si comprende o no el caso de aumento de capital.

Evidentemente, el capital como causal de receso está estrechamente ligado al sistema general que se establezca para el aumento del mismo.

Consideramos que en cuanto nuestra legislación positiva sigue el equivocado principio del decr. 852/55 adoptado por la Ley de sociedades en su art. 188, mantiene la contradicción existente con el art. 186 que sustenta el principio de suscripción total de capital, como muy acertadamente lo hace notar Mascheroni¹⁴. Si a ello se le agrega toda la legislación emergente a partir de la ley 19.060, el derecho de receso de los socios en tal supuesto es innegable.

8. LEY 19.551.

Así la ley 19.551 establece terminantemente en su art. 153: “Producida la quiebra de la sociedad, cesa la facultad de los socios de ejercitar o hacer efectivo su derecho de receso.

”Si el receso se ejercita estando la sociedad en cesación de pagos, los recedentes deben reintegrar al concurso todo lo que han percibido por ese motivo. El reintegro puede requerirse en la forma y condiciones establecidas por el artículo siguiente, párrafo segundo.”

¹⁴ Mascheroni, Fernando, *Manual de sociedades anónimas*, Bs. As., Cangallo.

El art. 154 establece: “La quiebra de la sociedad hace exigibles los aportes no integrados por los socios, hasta la concurrencia del interés de los acreedores y de los gastos del concurso.

”La reclamación puede efectuarse en el mismo juicio por vía incidental y el juez puede decretar de inmediato las medidas cautelares necesarias para asegurar el cobro de los aportes, cuando no se trate de socios limitadamente responsables.”

V. Objeciones

1. EL DERECHO DEL ACCIONISTA DE TRANSFERIR SUS ACCIONES

El derecho que motiva nuestro estudio no ha sido aceptado pacíficamente por la totalidad de la doctrina.

Si bien las ventajas del mismo responden, a nuestro entender, a una necesidad ineluctable, el mismo ha sido sumamente discutido por parte de la doctrina.

Muchas han sido las objeciones que ha sufrido la institución, entre ellas quizás la más generalizada era la de que no era necesario amparar el derecho del accionista puesto que si él lo quiere puede retirarse de la sociedad por la simple venta de su título.

Esta objeción es la menos aceptable de todas, toda vez que la práctica mercantil nos demuestra palmariamente que el que enajena su título tendrá forzosamente que someterse a la oferta que le haga el comprador o quedarse con el título si no encuentra un comprador a un precio razonable, y generalmente el supuesto comprador no es

otro que el que tiene el paquete mayoritario y la dirección de la empresa, siendo la misma persona que al proponer determinada modificación diera lugar precisamente a la acción de separación.

2. EL RECESO Y LA INTANGIBILIDAD DEL CAPITAL SOCIAL

También se ha dado como objeción el hecho de que se atenta contra el capital social, puesto que al retirar un socio la cuota que le pertenece lo disminuye en igual proporción.

Esta objeción, si bien podría llegar a ser teóricamente cierta, no es ni formal ni prácticamente exacta, ya que si bien la integridad del capital es un principio fundamental en la sociedad por acciones, el mismo no disminuye por el solo hecho de plantearse el receso, sino que puede disminuir por infinidad de causas.

La valoración del título que recesa es fijada con relación al último balance, pudiendo resultar que la sociedad para perjudicar a un socio estableciera balances que no reflejaran la verdadera situación de la empresa, se sostiene.

Esta observación es fácilmente rebatible, ya que a este respecto es necesario reconocer que el socio disidente tiene la facultad de impugnarlos.

En cuanto al principio de la soberanía de las asambleas, tal soberanía no puede ni debe ser absoluta ni ilimitada.

3. OBJECIONES DE ORDEN PRÁCTICO

También se han imputado dificultades de orden práctico.

Esta objeción no responde a la realidad.

Es así que los juristas opuestos al receso nos dicen que al tratarse un tema que pueda dar lugar al ejercicio del mismo y teniendo en cuenta que él será establecido por la mayoría del capital representado en la asamblea, nos observan que quedaría siempre un 49 % del capital que no vota por la modificación de los estatutos, cuyos titulares podrían ejercitar el derecho de receso, con el consiguiente peligro de afectación del capital empresario.

Entendemos que tal observación sólo es real en la mera especulación teórica, puesto que en los casos jurisprudenciales en los cuales se planteó el receso por parte de una porción importante del capital social, la misma asamblea revocó la causal que le diera origen, como ha ocurrido en casi todos los casos judiciales en que se ha planteado este problema.

Castillo¹⁵, con su importante experiencia de juez y camarista, nos dice que: “Nos parece que estas objeciones de orden práctico son las que en realidad hacen fracasar el ejercicio del derecho de receso, y puede tomarse en cuenta, como observación personal, la de que entre nosotros, en todos los casos en que se ha promovido una reforma de los estatutos que da lugar al ejercicio de ese derecho, la sociedad ha debido revocar de inmediato su resolución porque todos los que no concurrieron a ella se presentaban haciendo uso de aquel derecho”.

Rivarola¹⁶ considera el derecho de receso como la conciliación entre el derecho de los accionistas disidentes

¹⁵ Castillo, ob. cit., lug. citado.

¹⁶ Rivarola, Mario A., *Sociedades anónimas*, 5ª ed., Bs. As., El Ateneo, t. II.

y el de la sociedad o mayoría de los accionistas que votan por la modificación del acto constitutivo, diciéndonos que el antecedente inmediato de esta disposición está en la reforma de 1889 y en el art. 344 del Proyecto Segovia de 1887, así como en el art. 158 del Código italiano.

Se manifiesta como un acerbo crítico de la institución del derecho de receso, mostrándose contrario al mismo, toda vez que sostiene que el amparo de los accionistas disidentes viene a afectar un interés superior de los terceros acreedores de la sociedad. Para ello nos ejemplifica, al igual que otros autores, que “si la modificación puede quedar sancionada por el voto del 51 % del capital, ello significa que el 49 % restante puede hacer uso de ese derecho”, con lo cual se atacaría el principio de inmutabilidad del capital.

Ahora bien, esto no es así por dos razones.

En primer lugar, porque siempre queda a la dirección de la empresa o a la asamblea la facultad de rever la medida y, por consiguiente, no hacer lugar al derecho de receso; en segundo lugar, no es tan frecuente que se dé un tal alto porcentaje de socios que petitionen el receso.

Respecto de esta situación debe distinguirse claramente cuándo la medida ha sido efectivamente decretada por la asamblea o si es atribuible al abuso de los administradores, en cuyo caso consideramos, con Alconada Aramburú, en que en este supuesto, con prescindencia de la responsabilidad que pudiera corresponder al administrador que así ha obrado, obviamente el derecho de receso no procede ¹⁷.

¹⁷ Alconada Aramburú, Carlos R. S., *Código de Comercio anotado*, Bs. As., Depalma, p. 273.

Enrique Zaldívar, en *Sobre el derecho de receso*¹⁸, se muestra contrario a la institución, sosteniendo como válida la cláusula que deniega a los accionistas la posibilidad de retirarse.

Igual tesitura mantiene Isaac Halperin en su obra *Sociedades anónimas*¹⁹.

Ercole Vidari²⁰ se muestra contrario al derecho de receso, expresando que el socio puede renunciar al mismo.

Pero es evidente que es Cesare Vivante, en su *Trattato di diritto commerciale*²¹, el más ilustre sostenedor de nuestra doctrina al establecer que “el derecho de receso debe ser considerado como un remedio introducido por razones de orden público en defensa de los accionistas”, siendo inadmisibles la renuncia anticipada del mismo.

Navarrini²² sostiene una tesis intermedia, por la cual el derecho de receso es renunciable en todos aquellos casos en que no se crean nuevas obligaciones para el socio.

Mario A. Rivarola, en *Sociedades anónimas*²³, continuando su crítica, hace la distinción entre el Código italiano, que en su art. 158 dispone que el reembolso puede ser en proporción al activo social, y el Código argentino, en que se hace en proporción al capital social. Capital social que está compuesto por el fondo social y los beneficios acumulados.

¹⁸ Zaldívar, Enrique, *Sobre el derecho de receso*, LL, 18-9-58.

¹⁹ Halperin, Isaac, *Sociedades anónimas*, Bs. As., Depalma.

²⁰ Vidari, Ercole, en “*Rivista de Diritto Commerciale*”, 1907, t. II, p. 242 y siguientes.

²¹ Vivante, Cesare, *Trattato di Diritto Commerciale*, 5ª ed., Milán, t. II.

²² Navarrini, *Della società e delle associazioni commerciali*.

²³ Rivarola, *Sociedades anónimas*, cit., t. II.

Continúa diciendo Rivarola que la única forma en que, a su criterio, podría ser ejercitado el derecho de receso sin afectar otros derechos, consistiría en que se exigiera por ley que en los estatutos se prevea la formación de un fondo especial para el reembolso de los aportes, formado este último con una parte de los beneficios, como se hace en las sociedades cooperativas, en las que la ley reconoce a los asociados el derecho de retirarse de la sociedad en las épocas establecidas por el estatuto o al fin de cada ejercicio.

Entendemos que esta cita de Rivarola con referencia a la ley 11.388 evidentemente es a fin de justificar su tesis particular, que está en pugna con la mayoría de la doctrina y la jurisprudencia.

Con relación a la inmutabilidad del contrato social, en una posición intermedia, Gervasio R. Colombres²⁴ habla de resciliación parcial del contrato diciendo que “entre las características que distinguen al contrato plurilateral (sosteniendo la doctrina de la empresa, no compartimos el concepto contrato-sociedad) . . . una de las fundamentales es que la nulidad, la anulabilidad y la resolución que afecta el vínculo de una de las partes, no determina, salvo circunstancias excepcionales, la nulidad, anulabilidad o resolución del contrato. Tal característica era extraña al derecho societario clásico. Su recepción es producto de las modernas legislaciones en las que la cesación del vínculo social limitadamente a un socio no es causal de disolución”.

Colombres cita a Langle, quien en su *Manual de derecho mercantil español* dice que si bien es corriente

²⁴ Colombres, Gervasio R., *Curso de derecho societario*. Parte General, Bs. As., Abeledo-Perrot, 1972.

llamar resolución parcial al hecho de que uno o varios socios dejen de pertenecer a una compañía, continuando ésta con los miembros restantes, la disolución resulta impropia, puesto que al subsistir aquélla no hay disolución sino mera separación o exclusión de un socio o varios. Y sostiene el proyecto de resciliación parcial en vez de resolución parcial.

No estamos de acuerdo con el empleo que realiza Colombres de la palabra “resciliación”.

En efecto, el Código español sancionado y promulgado el 30 de mayo de 1829, en su art. 326 enumeraba seis causales por las cuales se “puede rescindir el contrato de la compañía mercantil parcialmente”.

Todas estas causales eran por delitos o cuasi delitos imputables a un socio.

Entendemos que el emplear la palabra “resciliación”, variante de la empleada por el Código de comercio español del siglo pasado, implica asociar de alguna manera el legítimo derecho de receso de un socio con las causales de expulsión de un socio por delitos contra la empresa.

En este orden de ideas, debe reconocerse que la causa de separación de la empresa al producirse el ejercicio del derecho de receso por los socios disidentes, sólo puede ser atribuible a los directivos de la misma, ya que al realizar cambios sustanciales en la dirección de la empresa, no pueden ignorar que los mismos eventualmente pueden dar origen a la separación de uno o varios socios.

Se ha criticado el principio de intangibilidad del capital y el hecho de que pudiera arrastrar al quebranto de la sociedad. Pero tal supuesto es evitado con las disposiciones de la ley 19.551 conforme lo hemos mencionado en el párrafo anterior.