

CAPÍTULO VI

SUPUESTOS QUE AUTORIZAN EL EJERCICIO DEL RECESO

1. Generalidades	89
2. Fusión	91
3. Aumento de capital	97
4. Cambio de objeto	101
5. Prórroga de la sociedad	106
6. Otras causales	106
7. Fallos jurisprudenciales	108
8. Enfoque final	111

CAPÍTULO VI

SUPUESTOS QUE AUTORIZAN EL EJERCICIO DEL RECESO

1. GENERALIDADES

Fre¹ en su trabajo sobre el tema nos dice que si bien la regulación del derecho de receso mediante las leyes especiales puede ser fatigosa y complicada, las normas sobre el derecho de separación emanadas con carácter transitorio están destinadas a sustituir definitivamente a aquellas correspondientes del Código de Comercio.

Consideramos que el autor italiano tiene en cuenta, al hacer esta aseveración, las sucesivas modificaciones al art. 158 del Código italiano.

No obstante ello, entendemos que tal afirmación tiene cierta validez aun en nuestro actual derecho positivo, donde la interpretación de la ley 19.060 es indispensable para comprender cabalmente nuestro verdadero sistema de receso.

¹ Fre, Giancarlo, *Sul diritto di receso*, en "Rivista di Diritto Commerciale", 1933, t. I.

Fre continúa explicando que en el caso de aumento mediante emisión de acciones ordinarias, se suspende el derecho de separación hasta la aplicación de una nueva ley, siempre que la deliberación sea tomada con la presencia de un capital determinado, o bien cuando se tengan mayorías más reducidas pero se verifiquen las otras condiciones impuestas por el mismo, mayoría también de número de socios que hayan intervenido.

En el caso de aumento de capital mediante emisión de acciones privilegiadas, queda suspendido el derecho de separación sólo cuando se verifiquen las condiciones indicadas por el real decreto ley del 24 de noviembre de 1932 (deliberaciones tomadas con la intervención de tantos socios que representen al menos la mitad del capital); lógicamente, este comentario es anterior a la sanción del art. 2437 del Código Civil italiano.

Con respecto a la fusión, expresa que tiene importancia fundamental el real decreto ley del 11 de enero de 1923, por el cual se exige la exclusión del derecho de separación en el caso de la fusión de sociedades con las mismas condiciones establecidas para el caso de aumento de capital, pero siempre que la fusión no importe cambio de objeto.

Así también el real decreto ley del 13 de febrero de 1930, que deniega hasta el 30 de junio de 1935 —término sucesivamente prorrogado— el derecho de separación aun cuando la deliberación de fusión no alcance las mayorías prescriptas.

Finalmente, con respecto al cambio de objeto social, el real decreto ley del 13 de noviembre de 1931, n.º 1434, dispone que sean aplicables las mismas facilidades de orden fiscal y jurídico establecidas para las fusiones, a las concentraciones de establecimientos sociales. O sea que

hace una importante distinción de exigir menores requisitos cuando se trata de establecimientos de fin social o entes paraestatales.

2. FUSIÓN

En materia de fusión, la mayoría de los juristas tradicionalmente distinguen la fusión propiamente dicha de la fusión por incorporación o absorción.

La fusión propiamente dicha es denominada por Garo² fusión *stricto juris*.

Si bien esta distinción tiene importancia, resulta lamentable que no se incluyan situaciones tales como: “trusts”, “kartels”, “holdings”, consorcios y demás formas de concentración y control de capitales e, inclusive, los fenómenos expresamente contemplados por los arts. 31 a 33 de la Ley de sociedades y que realmente pueden constituir una seria alteración del principio social o del fin de la empresa, toda vez que una sociedad que tiene un objeto determinado, al disponer parte de sus utilidades para constituirse en sociedad-holding o en un trust, resulta evidente que en tal circunstancia hay una diversidad en cuanto a su objeto originario. No obstante eso, nuestra legislación positiva no lo contempla.

Es en virtud de tal circunstancia que entendemos que el criterio debería ser más amplio y, al igual que la jurisprudencia francesa, establecerse “cuando hubiere una alteración importante en la dirección empresaria”.

² Garo, Francisco, *Sociedades anónimas*, citado.

Con respecto a los trusts y a los holdings —verdaderos procesos de concentración—, la jurisprudencia ha establecido que no existe fusión cuando se integran conservando cada una su individualidad, aunque se conceda a una de ellas la administración y explotación del negocio. Tampoco cuando se compra la mayoría de las acciones de otra sociedad o si se incorporan los bienes de una sociedad en liquidación³.

El antiguo Código italiano y el proyecto de Segovia tenían disposiciones precisas con relación a la fusión, las que no fueron seguidas por la Comisión reformadora de 1889.

No obstante el hecho de exigirse ya en el código de Segovia que la fusión debía ser consecuencia de una decisión por separado de cada sociedad, debiendo publicarse los actos y balances respectivos y teniendo efecto la fusión sólo tres meses después de la publicación, a no ser que se encontraran pagadas todas las deudas sociales, depositada la suma suficiente para cubrirlas, o dada la conformidad con la fusión por los acreedores de cada una de las sociedades.

Por lo demás, en la mayoría de los casos estas asociaciones son empresas que cotizan sus acciones en el mercado de valores; por lo tanto, estarían exentas del planteamiento de receso.

Garó⁴ hace la distinción entre la fusión *stricto juris*, que es la fusión propiamente dicha, cuando dos sociedades se disuelven para formar una nueva; y la tradicional fusión por anexión, absorción o incorporación.

En tal sentido, nos dice que el Código italiano en su art. 2437 excluyó a la fusión como causal de receso, mani-

³ Ver JA, t. III, p. 407; t. XXIV, p. 896; t. XIV, p. 273.

⁴ Garó, ob. citada.

festando ignorar el motivo y sosteniendo estar de acuerdo con el viejo texto del Código de Comercio derogado, fuente del nuestro, por el cual se mantenía el motivo por fusión. También destaca que la doctrina “por aplicación de dicha nueva disposición, entiende que tal derecho es de rigor para el caso en que la fusión importe: a) el cambio de objeto de la sociedad; b) cambio de tipo; c) transferencia de la sede social al extranjero”.

Evidentemente, acá Garo no ha tomado en consideración los sucesivos decretos reales que detallamos anteriormente y que fueron modificando este art. 158 del Código italiano de 1882.

En nuestro caso, la Ley de sociedades incorpora la fusión como fuente del derecho de receso, pero realizando la acertada salvedad del art. 245 en cuanto a que no corresponde a los socios de la sociedad incorporante en la fusión.

En los casos de sociedades controladas, de holdings, de trusts y de sociedades vinculadas, entendemos que debía distinguirse bien este principio que la ley 19.550 hace por medio de los arts. 31 a 33, pero objetivamente debemos lamentar que deje de concretarlo al referirse a un derecho tan importante como es el de receso.

Miguel Motos Guirao es evidentemente, a nuestro entender, de todos los tratadistas, el que con mayor profundidad desarrolla el tema de fusión de sociedades⁵.

Nos dice que la legislación italiana a este respecto, en el Código de 1881 no preveía este caso y que la doctrina Pipia “se pronunció en contra de la licitud de una cláusula estatutaria que negara el derecho de voto al accionista”

⁵ Motos Guirao, Miguel, *Fusión de sociedades mercantiles*, Madrid. Revista del Derecho Privado, 1953.

en caso de fusión, ganando posteriormente terreno la opinión contraria.

Por ejemplo, el Proyecto D'Amelio de 1925, inspirado en la teoría dominante entonces, de la "relatividad del derecho de voto", "disponía en su artículo 214 el deber de abstención del socio que 'en una operación determinada tiene, por cuenta propia o ajena, un interés opuesto al de la sociedad', exigiéndole en caso de contravención a este deber la responsabilidad por los perjuicios ocasionados a la sociedad, siempre que 'sin su voto no se hubiera alcanzado la mayoría necesaria para tal acuerdo'. El precepto que sentaba el Proyecto D'Amelio ha sido recogido, modificándolo fundamentalmente, por el Código Civil de 1942, que en su art. 2373 resuelve el caso negando el derecho de voto al socio que 'tiene, por cuenta propia o de tercero, un interés en conflicto con el de la sociedad', ordenando que estas acciones se computarán 'a los fines de la constitución regular de la Asamblea'. Mientras que el Proyecto D'Amelio, como hemos dicho, sancionaba la infracción de este deber de abstención con una acción de responsabilidad por daños contra el socio, el nuevo Código, en el párrafo 2º del citado artículo 2373, establece una acción de impugnabilidad del acuerdo bajo dos condiciones: que pueda causar daño a la sociedad y que 'sin el voto de los socios que hubieran debido abstenerse en la votación no se hubiera alcanzado la mayoría necesaria'".

El art. 2437 dispone que en caso de fusión sólo podrá ejercitar tal derecho cuando se cambie el objeto social o la forma de la sociedad o se traslade el domicilio de la misma al extranjero, por lo cual "hay que concluir que el socio o socios opuestos al acuerdo de fusión tienen en el derecho italiano dos recursos: derecho de separación, en los casos antes citados (art. 2437), y acción de impugnación

del acuerdo en los previstos en el artículo 2373"; se establece el voto plural que si bien valora en su justa medida el derecho de separación, "a veces no compensará debidamente al socio por su exclusión total; pero aun reconociéndolo así, estimamos ésta mejor solución que la aplicación del artículo 2373, que supone un arma obstaculizadora para los fines de la fusión".

Carlos Jorge Varangot⁶, citando a De Gregorio que opina que si bien "son suficiente formalidad a los efectos perseguidos, no siendo necesario un acto de fusión especial o *traité de fusión*, como dicen en Francia", considera que debe hacerse una distinción en el caso de que dos o más empresas se unan, si ello ocurre "por confusión de todas ellas en una empresa nueva, o cuando una de ellas recibe anexándose a las demás y perdura".

Motos Guirao nos habla del valor corriente de la acción y nos dice que la doctrina francesa propone varios sistemas para determinar el valor que tienen las acciones de las sociedades que se fusionan⁷, representado por:

VI = *Valor de liquidación*

Vr = *Valor de rendimiento*

C = *Cotización de las acciones en Bolsa.*

pudiendo encontrar el valor de las acciones como sigue:

$$\text{Valor de la acción} = \frac{VI + Vr}{2} + C : 2$$

⁶ Varangot, Carlos Jorge, *Derecho Comercial. Empresas*, Bs. As., Perrot, 1955.

⁷ Retail, *Administration et gestion des sociétés commerciales*, París, Sirey, 1948, t. II, p. 382.

Para las acciones que no se cotizan en bolsa, debe corregirse la fórmula:

$$\text{Valor de la acción} = \frac{Vl + Vr}{2}$$

Pero, como dice Motos Guirao, “esta misma fórmula prescinde de los elementos de orden incorporal y subjetivo, constituido por el ‘avviamento’⁸ de la empresa y habría que corregirla teniendo en cuenta el valor económico de los bienes inmateriales y de las relaciones de hecho susceptibles de un valor económico”.

Evidentemente, cuando se establecieron estas circunstancias no estaban en consideración todos los fenómenos de concentración a que hemos hecho referencia, desde los “trusts”, consorcios, “kartels”, “holdings” a las sociedades vinculadas y controladas.

Así también la jurisprudencia había establecido que no existe fusión cuando se integran conservando cada una su individualidad, aunque se conceda a una de ellas la administración y explotación del negocio⁹, y también cuando se compra la mayoría de las acciones de otra sociedad¹⁰.

Este criterio de referirse a la fusión estricta y únicamente desde el punto de vista jurídico, es evidentemente restrictivo del derecho de receso, reiterando finalmente nuestro concepto de que toda vez que hay un cambio fundamental en la dirección empresarial, debería darse lugar al derecho de receso, ya sea que la misma revista o no una forma jurídica tipificada. En relación con esta causal

⁸ Lo que nosotros denominamos “valor llave”.

⁹ JA, t. III, p. 407.

¹⁰ JA, t. XXIV, p. 896.

debemos señalar que el acuerdo de fusión no se realiza en la práctica, puesto que desde el punto de vista económico el nombre comercial tiene un valor muchas veces superior a los bienes materiales de la sociedad en sí, por lo que resulta conveniente que cada empresa conserve sus marcas e individualidad jurídica, al menos formalmente.

3. AUMENTO DE CAPITAL

Segovia ¹¹ nos dice que la reintegración del capital tiene lugar cuando el capital se ha disminuido.

La reintegración del capital pone al accionista en la alternativa de integrar de nuevo su aporte, o de aumentarlo en un monto determinado, lo que implica, evidentemente, la alternativa de hacer frente a mayores obligaciones de las que resultan de su contrato de suscripción o hacer uso del derecho de receso.

Segovia considera que corresponde sin duda el derecho de receso únicamente en el caso de que los nuevos suscriptores cuenten con algún derecho o preferencia sobre los anteriores. Entendemos que aunque no lo diga expresamente, se refiere a las acciones preferidas.

No estamos de acuerdo con esta tesis del destacado tratadista.

En todo caso, la causal de receso por aumento de capital debe estar siempre indisolublemente vinculada a la forma general en que está legislado el aumento de capital.

¹¹ Segovia, Lisandro, *Exposición y crítica del nuevo Código de Comercio de la República Argentina*, Bs. As., Lajouane, 1892.

Es por ello que consideramos que el *decr. 852/85*, al permitir un aumento de cinco veces el capital mediante simple resolución de asamblea, produce una grave alteración en relación al capital social, lo que se agrava al incorporarse tal disposición en el art. 188 de la Ley 19.530 con la contradicción del art. 186 señalado en el capítulo I.

Como muy acertadamente lo hace notar Mascheroni¹¹¹, el sistema que establece la Ley de sociedades para los supuestos de aumento de capital es contradictorio, pues mientras el art. 186 dispone que el capital debe suscribirse totalmente al tiempo de la celebración, criterio éste aparentemente ratificado al establecer la identidad entre capital social y suscrito, el art. 188, por su parte, admite lisa y llanamente la posibilidad de existencia de un capital no emitido ni suscrito, llegando incluso a expresar que el directorio, por mandato de la Asamblea, podrá determinar su forma y condiciones de pago o sea, en otras palabras, su suscripción.

Por lo demás el art. 188, al recoger la norma del *decr. 852/85*, admite evidentemente un capital potencial, que en algunos casos, no sería otra cosa que el capital autorizado en la antigua denominación.

Es por todo ello que entendemos que el criterio legislativo de imponer principios generales excesivamente rígidos, como es el supuesto del art. 186, posteriormente se ve contradicho en los hechos, cuando no en la misma ley, como el caso que nos ocupa.

En fallo de la Cámara Civil de La Plata del año 1924, en autos "Haly c/ Cía. de Muebles y Depósitos del Puerto

¹¹¹ Mascheroni, Fernando, *Manual de sociedades comerciales, constitución y funcionamiento*, 2ª ed., Bs. As., Canguallo, p. 120 y s.

de La Plata”¹², se trató el primer caso judicial de *watering* o “aguamiento de capital”, al decir del camarista doctor Fernández.

Se nos objetará que si el aumento de cinco veces está contemplado en los estatutos, el socio recedente conocía tal situación y debería haber considerado esta posibilidad.

A esto respondemos que jamás un jurista debería desconocer lo que es la práctica comercial.

Primeramente se constituye la sociedad anónima, cuando no empieza a trabajar como sociedad anónima en formación; posteriormente se redactan sus estatutos, que generalmente es un estatuto tipo aprobado luego formalmente por el órgano de control; y no puede pretenderse que los empresarios vayan a observar un articulado, que en realidad debería ser aplicado solamente para casos de extrema gravedad (por ejemplo, inflación descontrolada).

Es por ello que entendemos que son los juristas y legisladores los que deben prevenir que las facilidades dadas para los aumentos de capital no se tergiversen, como lamentablemente ocurre en la práctica, en sorpresivos “aguamientos” que sólo buscan convertir en papeles sin valor las acciones de los socios fundadores, lo que lamentablemente se ha dado muy seguido en los últimos años.

En este punto consideramos que la institución que analizamos es, si no el único, al menos el más eficaz seguro contra tales anomalías.

Vergara del Carril¹³ se muestra decididamente adverso al derecho de receso, sosteniendo los argumentos de

¹² Ver JA, t. XIV, p. 628.

¹³ Vergara del Carril, Ángel D., *El aumento del capital y el derecho de receso*, en “Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones”, Bs. As., Depalma, diciembre 1974.

“que hipotéticamente el ejercicio de este derecho por un número importante de accionistas puede obligar a una reducción de capital peligrosa para los acreedores”.

Este peligro se ha demostrado palmariamente que no ha existido en la realidad, toda vez que, como muy bien lo sostuviera ya Castillo en la década de 1920-1930, la sociedad siempre está a tiempo de rectificar cuando considera que el número de socios disidentes es tan elevado que hace peligrar el capital social.

Analizando la ley 19.550, comenta Vergara del Carril que mantiene el derecho de receso en el art. 245, siguiendo el Anteproyecto Aztiria-Malagarriga, manteniendo algunas de las causales del antiguo art. 354 y agregando otras.

En efecto, la Ley de sociedades enumera las siguientes causales: transformación, prórroga o disolución anticipada de la sociedad, transferencia del domicilio al extranjero, cambio fundamental del objeto y de la reintegración total o parcial del capital, fusión (salvo respecto de la sociedad incorporante, que se registrá por las normas sobre aumento de capital).

Vergara del Carril¹⁴ considera que el aumento de capital no figura en el art. 244 “y por consiguiente debe considerárselo excluido como causal de receso”. Pero consideramos, muy por el contrario, que sí existe esta causal, salvo que se trate de sociedades cuyas acciones se cotizan en bolsa, pues el art. 245, en uno de sus apartados, específicamente dice: “*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

¹⁴ Vergara del Carril, ob. citada.

de receso en los casos de aumento de capital y de fusión de la sociedad”.

Evidentemente, *a contrario sensu* —y no cabe otra interpretación—, no tratándose de acciones que hagan oferta pública o se hallen autorizadas para cotizarse en bolsa, procede el derecho de receso por aumento de capital.

Máxime si observamos que ya el Código italiano fuente de esta modificación, contemplaba el hecho de las acciones que cotizaban en el mercado de valores, toda vez que en ese supuesto el socio disconforme no estaba impedido de realizar su capital, ya que directamente podía vender las acciones en la bolsa.

Es por eso que frente a esta situación claramente definida, no podemos negar que el aumento de capital es causal específica del receso, con la lógica limitación bursátil señalada precedentemente.

También existen algunas publicaciones donde se confunden autorización de aumento de capital con la efectiva realización del mismo, que en primera y última instancia sólo corresponde a la asamblea, previa aprobación de todos los socios, o contrariamente con los derechos del caso a los socios disidentes de ejercer el receso.

4. CAMBIO DE OBJETO

Ésta ha sido la causal que más fácilmente ha sido aceptada por la casi totalidad de la doctrina.

Garó nos dice que la misma constituye la reforma más fundamental del acto constitutivo.

Rivarola conceptúa que cuando se conserva el objeto principal y se amplía a nuevas operaciones, no existe razón

ni para que se mantenga en los estatutos la rigidez de la ley en cuanto al quórum y a la mayoría ni para que se admita el derecho de receso.

Rivarola en realidad es contrario por esencia a todos los supuestos de derecho de receso.

Pipia sostiene que el cambio de objeto autoriza el derecho de receso.

Consideramos que ésta ha sido la causal que más casos jurisprudenciales ha producido.

En efecto, el cambio de objeto es una determinación que corresponde ver en cada caso singular. A este respecto debemos hacer una aclaración: la actual Ley de sociedades establece en su art. 11, inc. 3º, la designación de su objeto, aclarando que el mismo debe ser preciso y determinado.

Esta innovación, no es en realidad tal, sino que recoge la jurisprudencia administrativa de la Inspección General de Personas Jurídicas, donde ya se exigía que el objeto fuera lo más determinado posible.

La determinación del objeto en el momento de formación de la empresa la consideramos como *conditio sine qua non*, toda vez que también la empresa revestida bajo la forma societaria es algo que tiene vida propia; no puede ni debe tolerarse la constitución de sociedades tipos, lo que en un momento constituyó una auténtica "industria de la creación de sociedades".

Es evidente que toda sociedad debe adecuarse al fin perseguido por sus fundadores.

Pero, con prescindencia de esta consideración, si bien el objeto debe ser preciso y determinado, consideramos prudente no cercenarlo con limitaciones innecesarias y

pensar en las facultades, que pueden ampliarlo y contemplarlo, siempre y cuando hagan al giro principal del negocio. Por ejemplo, en el famoso *leading case* "Peirano Adolfo y Cía. Arénera del Mizeaño (S.A.)", ya citado, la Cámara Comercial de la Capital Federal estableció que la causal de cambio de objeto debe juzgarse, si no con criterio restrictivo, por lo menos, sin demasiada liberalidad, diciendo que para que exista el cambio de objeto es necesario que se produzca un cambio sustancial, haciendo referencia al art. 354, inc. b.¹⁵

Garó, con relación al cambio de objeto, nos dice que "el cambio de objeto es sin duda la reforma, más fundamental del acto constitutivo"; así la considera este tratadista y destaca que "su trascendencia es tal, que algunas legislaciones sustraen a la asamblea el poder de decretarlo"; así la ley belga en su art. 59, ap. 2º, el art. 179 del Código húngaro, como también el art. 648 del Código suizo de las obligaciones, que exigen grandes mayorías. En el caso del Código suizo, dos tercios por lo menos del capital social.

La ley alemana de 1937, en el caso de cambio de objeto, exige más de las tres cuartas partes del capital representado.

En su libro *Sociedades de responsabilidad limitada*¹⁶, Garó nos cita el art. 18 de la ley 11.645, el cual establece que: "El cambio de objeto de la sociedad y toda modificación que imponga mayor responsabilidad a los socios, sólo podrá resolverse por unanimidad de votos. Para cual-

¹⁵ Ver JA, t. LI, p. 993.

¹⁶ Garó, Francisco J., *Sociedades de responsabilidad limitada*, Bs. As.

quier otra modificación del acto constitutivo, se aplicarán las reglas establecidas en el artículo 354 del Código de Comercio, cuando la sociedad esté formada por más de cinco socios, y se requiere la unanimidad cuando exceda de este número, salvo disposición contraria de los estatutos”.

Es ahí, en este concepto de unanimidad, que Garo sostiene que el cambio de objeto es lo fundamental.

Sosteniendo que es una causal importante de disolución, ya que el cambio de objeto de la sociedad es la reforma más fundamental entre las que la asamblea puede decretar.

Nosotros no creemos que el cambio de objeto sea más esencial que el caso de fusión o aumento del capital, según las circunstancias, ya que es relativamente frecuente que ante las dificultades que accidentalmente se produzcan en determinado ramo de la actividad económica, la empresa, ya sea temporaria o definitivamente, cambie de actividad.

En el derecho francés, por tratarse de una cláusula esencial, según la común opinión de la doctrina y de la jurisprudencia, no puede hacerse ese cambio si no concurre la voluntad unánime de todos los socios.

Tal era lo que enseñaba Siburu en su obra *Comentario del Código de Comercio*¹⁷.

En iguales términos se expide Rivarola en *Tratado de Derecho Comercial*¹⁸.

Vemos que entre nosotros la ley 19.550, recogiendo la abundante jurisprudencia administrativa, establece que debe

¹⁷ Siburu, Juan B., *Comentarios del Código de Comercio argentino*, 3ª ed., Bs. As., Abeledo, 1933.

¹⁸ Rivarola, Mario A., *Tratado de Derecho Comercial argentino*, Bs. As., Compañía Argentina de Editores, 1938.

tener un objeto específicamente determinado y no permite sociedades que tengan un objeto general. Entendemos que ello tiende, con sano criterio, a impedir la "industria" de constitución de sociedades.

Así también, el derecho de receso podrá ser reducido en las sociedades de responsabilidad limitada, remitiéndose, en cuanto su forma y efectos de aplicación, a la parte que legisla sobre sociedades anónimas.

El art. 160 de la Ley de sociedades determina que los socios tendrán derecho de receso conforme a lo previsto para la sociedad anónima.

Con respecto al cambio de objeto, Cámara señala, muy acertadamente, que el cambio de objeto social puede generar dificultades en la práctica, para precisar que en qué momento existe cambio de objeto, es en definitiva a la justicia a la que corresponde determinarlo.

Agrega más adelante que "la tendencia predominante en el derecho comparado es reducir los supuestos en que procede el ejercicio del receso".

Establece también que las causales son taxativas¹⁹.

Así también "dado su carácter excepcional no cabe la ampliación estatutaria"²⁰.

Fernández conceptúa que las causales son taxativamente enumeradas, refiriéndose, obviamente, al art. 354 del Código de Comercio.

¹⁹ Salandra, *Manuale di diritto commerciale*, Florencia, 1950.

²⁰ Scialoja, A., *In tema de recesso nella società*, Foro Italiano, 1948-I-232.

5. PRÓRROGA DE LA SOCIEDAD

Estimamos que esta causal no debería existir, porque está en desacuerdo con la realidad empírica de la vida empresarial, toda vez que tiene su fundamento en la teoría de la persona jurídica, teoría que no se adecua a la realidad, ya que el otorgar a la sociedad un plazo ficto de 99 años de duración, en forma análoga a la duración previsible de la vida humana, se aleja de la realidad.

Es nuestro criterio que debería adoptarse la teoría de la institución, por la cual las entidades no tienen límite de vigencia, pues no son personas ni jurídicas ni físicas: son entidades o instituciones, según el caso, y como tales son reconocidas por el poder administrador.

Por ello concordante con Odriozola, pensamos que esta causal no debería estar enunciada en nuestro derecho positivo.

6. OTRAS CAUSALES

En relación a las causales de transformación, transferencia de domicilio social al extranjero y reintegración total o parcial del capital, entendemos correcta su inclusión como causal de receso en la Ley de sociedades.

En lo que hace a contemplar también las circunstancias del art. 94, inc. 9º, como el caso de retiro de oferta pública o cotización, no creemos que en esos supuestos sea factible la aplicación del derecho de receso, estimando además innecesaria esta disposición, por ser moral y materialmente objetable que un accionista plantee su separa-

ción precisamente en el momento en que prácticamente se disuelve la sociedad.

En efecto, la admisión de este precepto legal nos llevaría a tener que aceptar que un director se separe de la empresa cuando la misma se disuelve por causas u operaciones comerciales de las que, en última instancia, es responsable.

La Ley de sociedades determina los supuestos especiales en los que se puede ejercitar el derecho de receso, en la última parte del art. 244: "Cuando se trate 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".

En su art. 245 establece: "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 por 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. *Nulidad.* Es nula toda disposición que excluya el derecho de receso o agrave las condiciones de su ejercicio”.

7. FALLOS JURISPRUDENCIALES

En materia jurisprudencial existen dos fallos fundamentales y reguladores de la institución, el ya citado “Peirano, Adolfo c/Cía. Arenera del Vizcaíno S.A.” y “Rutimor S.A.C.F. e I. c/Establecimientos Textiles Ituzaingó”.

El fallo de 1ª instancia de Córdoba del 11 de febrero de 1936 en autos “Ferreyra Leyse, Roberto c/Diario ‘El País’ S.A.”, estableció que el art. 354 otorga el derecho al socio disidente con la resolución de la asamblea que aumentó el capital social, entendiéndose que rige para los casos en que el aumento está previsto por los estatutos, ya que en la hipótesis contraria, vale decir, cuando el aumento no estuviera autorizado, sólo podría crearse la situación contemplada en el art. 353 del Código de Comercio.

Esto es que “todo accionista tiene el derecho de protestar contra las deliberaciones tomadas en oposición a las disposiciones de la ley o de los estatutos, y podrá requerir del juez competente la suspensión de su ejecución y declaración de nulidad. Tales deliberaciones hacen de responsabilidad ilimitada a los socios que los hubieren aceptado expresamente. Las resoluciones tomadas y actos practicados por los directores, contra las disposiciones de la ley,

de los estatutos o de las asambleas generales, no obligan a la sociedad, quedando sus autores, en cuanto a sus efectos, personal y solidariamente responsables, salvo el caso de protesta, conforme a lo dispuesto en este Código”.

Hemos visto que la exclusión del derecho de receso no puede realizarse en ningún supuesto de aumento de capital, salvo la limitación expresa de la ley con relación a las acciones que cotizan en bolsa.

Toda vez que si aceptamos remitirnos a los estatutos, los mismos no hacen otra cosa que reiterar las disposiciones del decr. 852/55 recogido en la Ley de sociedades en su art. 188, pero sin que esto en modo alguno excluya el derecho de separación.

Por ello compartimos ampliamente el fallo producido por voto de los doctores Gaibisso y Galli Villafañe.

Cabría decidir si ante la posibilidad de aumento de capital previsto en la reforma del estatuto, se puede ejercer el derecho de receso.

En este caso al proponerse a la asamblea mencionada una reforma de los estatutos autorizándola a aumentar en cinco veces su capital social, la causal de aumento de capital es otra.

Ahora bien, la sentencia en primera instancia había desestimado la demanda promovida, basándose en que el capital autorizado de cien millones no había sido aún modificado.

Al tratar el tema en segunda instancia, se hace referencia acertadamente al decr. 852/55, publicado en el Boletín Oficial del 20 de octubre de 1955, que establece que las sociedades anónimas cuyos estatutos hubieran previsto el aumento del capital autorizado, sin que para ello

deban llenarse los recaudos del art. 295 del Código de Comercio, podrán hacerlo efectivo mediante simple resolución de la asamblea general de accionistas y hasta un máximo de un quíntuplo. El art. 3º establece que la pertinente resolución deberá ser elevada a escritura pública e inscripta en el Registro Público de Comercio y el art. 4º que el aumento del capital autorizado y las resoluciones sobre emisión de acciones se harán conocer mediante publicaciones en el Boletín Oficial por el término de tres días.

Pero, evidentemente, no dice nada que permita suponer que ello diera lugar a la suspensión del derecho de receso, sino todo lo contrario.

Es así que en su fallo, la Sala A de la Cámara Comercial resolvió condenar a "Establecimientos Textiles Ituzaingó S.A.C. y F." a pagar en el término de diez días a "Rutimor" la suma de \$ 490.751,36, en concepto de reembolso del valor de las acciones que deberán ser restituidas a la demandada, con más sus intereses a partir del 25 de junio de 1967, esto es, la fecha de iniciación de la demanda, y las costas del juicio.

Es así que no podemos estar de acuerdo con el comentario al fallo hecho por Halperin y su particular interpretación, ya que sostener la distinción en el hecho, de si la autorización del aumento de capital está incluida en los estatutos o, por el contrario, es necesario modificar éstos, lo que a su criterio recién justificaría el receso, importa, en última instancia, remitirse a los estatutos y aceptar tácitamente una renuncia al derecho de receso, lo que hemos visto es inaceptable, ya que es criterio uniforme de la doctrina que el derecho de receso es de orden público y, por lo tanto, irrenunciable.

8. ENFOQUE FINAL

Lamentablemente entendemos que en estos momentos se dan en nuestro país las circunstancias a que hicimos referencia en el cap. VI, n^o 3, esto es, una tasa inflacionaria desmedida, y sin entrar a juzgar si la misma puede o no ser controlada, si disminuirá o aumentará —situaciones todas estas que exceden el marco del presente trabajo—, creemos que ante tales hechos económicos, la autoridad legislativa podría modificar el art. 245 de la Ley de sociedades excluyendo el derecho de separación, en todos los supuestos de aumento de capital.

Pero hasta tanto esa modificación legislativa no se verifique y no se inserte en nuestro derecho positivo en forma efectiva, reiteramos nuestro concepto anterior: no sólo cuando se da esta condición, sino en todos los supuestos que dan lugar al derecho de receso, ya que el mismo no puede en modo alguno ser interpretado restrictivamente, máxime ante el precepto legal que establece terminantemente: *“Es nula toda disposición que excluya el derecho de receso o agrave las condiciones de su ejercicio”*.