

El sistema consagrado por nuestra legislación societaria no es inconstitucional, pero importante doctrina se pronuncia en contra del art. 245 de la LSC, y a favor del valor real en el reembolso de las acciones recedidas por entender que las cifras del último balance realizado o a realizarse van en perjuicio de los recedentes.

Es necesaria la urgente consideración de un sistema diverso consistente en la confección de Balances Especiales a fin de lograr la valuación real de las acciones.

The corporate law enshrined in our system is not unconstitutional, but important doctrine is against art. 245 of the LSC, and in favor of real value on the redemption of shares recedidas to understand that the figures of the last balance made or to be made are without prejudice to the recedentes.

Urgent consideration of a different system consistent in making Special to achieve real valuation of the shares Balance is needed.

INDICE GENERAL

-Introducción	6
1-Problema de investigación.	9
2-Justificación y relevancia de la temática elegida.....	10
3-Objetivos.....	13
3.1-Objetivos Generales.....	13
3.2-Objetivos Particulares.....	13
Capítulo I: Teoría del derecho de separación o receso del accionista	15
1-El derecho de receso .Concepto.	15
2--Fundamentos del derecho de receso.	16
3-Antecedentes históricos del derecho de receso y de su recepción normativa.	18
4-Naturaleza jurídica del derecho de receso.	21
5-El derecho de receso: limitación a la regla mayoritaria o tutela del derecho subjetivo del accionista.....	23
6-El derecho de receso y su inserción en el principio de la mayoría.....	26
7-Posibilidad de derogación convencional de la regla mayoritaria.....	28
Capítulo II: Marco legal del derecho de receso en las Sociedades	
Anónimas.	32
1-El esquema legal	32
2-Causales de receso en la sociedad anónima.	32
3-Caracteres de las causales. Taxatividad e irrenunciabilidad.....	35
4-Titularidad. Legitimación para el ejercicio del receso: presentes activos, abstenidos y ausentes.....	37
4.1-Antecedentes.	37
4.2-El régimen de la ley 19.550.	38

4.3-El régimen introducido por la Ley de Reforma 22.903.....	39
5-Momento en el que se debe ostentar la calidad de accionista.....	42
6-Prueba de la calidad de accionista.....	43
7-Plazo para el ejercicio del derecho de receso.. ..	44
8-Ejercicio del derecho de receso.....	45
8.1-Forma de manifestación de la voluntad de receder.	45
8.1.1-Destinatario de la declaración de receso.	46
8.1.2-Ejercicio por representante.	46
8.1.3-Impugnación de nulidad y receso	46
8.2.-Momento a partir del cual surte efecto el receso.	46
9-Revocación de la resolución modificatoria del estatuto, que constituye causal relevante.	47
Capítulo III : Efectos del receso.	50
1-Efectos del receso del accionista, su situación jurídica sobreviviente.	50
1.1La subversión del título.	50
1.2-La revocación	50
1.3-Medidas conservatorias.	51
2-Efectos del receso respecto de la sociedad.	51
3- Valor de reembolso.	52
3.1-Sistemas de determinación del valor de las acciones	53
3.1.1-Último balance (Ley 19.550 en texto original).	53
3.1.2-Balance Especial	55
3.1.3-Determinación judicial	54

3.1.4 -Soluciones eclécticas.	55
3.1.5 El sistema adoptado por la ley 22.903	55
4-Inconstitucionalidad del art. 245, LSC.	57
5- Activos Intangibles Autogenerados	57
5.1-Las causas del problema	59
6-Forma de pago del valor de las acciones	61
7-Fecha o momento de la valoración	61
8-Plazo para el pago del valor de las acciones	62
Capítulo IV: Leading Case	63
Caso “Sar Sar Roberto Mario en J° 45.704/35505 Sar Sar Roberto Mario c/ Hemodiálisis San Martín S.R.L. s/ receso s/ ordinario s/ incidente de casación”	63
1-Comentarios..El valor de reembolso, nudo gordiano del receso.....	63
2-Las especiales circunstancias del caso “Sar Sar v. Hemodiálisis”.....	65
3-El receso en las sociedades de responsabilidad limitada.	66
4-La interpretación superadora o denegatoria de la norma.....	67
5-A modo de conclusión sobre el valor de reembolso.	68
6-El balance de ejercicio o el último balance realizado o que deba realizarse?	69
7-Cuándo y cómo debe introducirse la pretensión del valor real?	69
CONCLUSIONES GENERALES -----	72
Bibliografía -----	75-77
Anexo: -----	78-94

INTRODUCCIÓN

El vínculo socio-sociedad constituye la médula del derecho societario. Las llamadas relaciones intrasocietarias tienen un aspecto neurálgico: el socio entrega parte de su individualidad y de su patrimonio y provoca con la constitución de la sociedad un fenómeno focalizado en un ente nuevo y en mayor o menor medida independiente de su personalidad propia, según fuere la naturaleza o el tipo social escogido (Dasso, 2.012).

La armonía de la relación constituye el objetivo de las normas del derecho positivo, pero también ellas abarcan el disenso entre la persona del socio y de la sociedad y el consecuente conflicto. En este punto y partiendo de la base que todo conflicto significa destrucción de valor, el objetivo del jurista y consecuentemente de la ley, es evitar el conflicto a través de la prevención y, en caso de frustración del objetivo, la expeditiva solución del conflicto (Dasso ,2.012).

En este orden, el objetivo reclamado por la práctica y acogido por la ley es la separación del socio, cuando en mayor o menor medida hubiera quedado evanescido hasta desaparecer el *affectio societatis* (Aguilera ,1.996, Fontanarrosa ,1.974, citado en Dasso (1.986).

Hace más de tres décadas, la Ley de Reforma del Ordenamiento Societario 22.903 de 1.983 introdujo modificaciones trascendentales en materia del derecho de receso en las sociedades de capital, derecho que había sido incorporado a la legislación argentina en forma deficiente en el Código de Comercio de 1.889 y mejorado en la Ley de Sociedades 19.550 de 1.972, pero en una medida claramente deficitaria. La ley de reformas de la Ley de Sociedades Comerciales 22.903 de 1.983 le dio la redacción actual.

El tema más álgido por su deficiente regulación en nuestro derecho está focalizado en la forma y el criterio del valor de reembolso, temática esta que dificulta la operatividad del derecho de receso. (Aguilera ,1.996, Fontanarrosa ,1.974, citado en Dasso , 1.986).

El presente trabajo se focaliza en la consideración del derecho de receso del accionista, en las sociedades anónimas; la finalidad es conceptualizar y describir este instituto, analizar los supuestos de su funcionamiento, los requisitos para su utilización y las dificultades normativas e interpretativas que presenta la valuación de las acciones del recedente.

Se analizarán los instrumentos normativos que lo regulan como así también las diferentes posiciones doctrinarias y jurisprudenciales relativas al tema.

El desarrollo de la *Tesis Final de Grado* comprenderá cuatro capítulos fundamentales.

El Capítulo I, está destinada a lo que llamamos “Teoría del derecho de separación o receso del accionista”. Se dará el enfoque de este instituto en el ámbito del derecho societario, partiendo de la explicación y los fundamentos de aquellos aspectos que constituyen la estructura dentro del cual aparece su necesidad y su justificación: la naturaleza jurídica de la sociedad, la regla mayoritaria y la modificación del estatuto, lo que permite el tratamiento del derecho de receso en subsiguiente. Se desarrollarán, después las características generales de aquél, su naturaleza, antecedentes históricos, definiciones y valoración.

En el Capítulo II se analizan las normas legales que regulan el derecho de receso dentro del marco de las sociedades anónimas. Así, se enumeran las modificaciones estatutarias causales de este instituto y luego se desarrolla el ejercicio de este derecho teniendo en cuenta su aspecto procesal, legitimación activa, formas y plazos de presentación y la posibilidad de revocación por la asamblea de la resolución modificatoria del estatuto que constituye la causal relevante

Los efectos del receso ocupan el Capítulo III, los que un primer tratamiento corresponde a las consecuencias con relación al accionista y a la sociedad; reservándose luego el difícil problema del valor de reembolso, desde la forma de determinar el valor de las acciones cuyo reembolso corresponde por ejercicio del derecho de receso, la norma vigente, y los criterios para valorar las acciones recedidas; también se analizará el derecho comparado y la jurisprudencia sobre este tema.

El Capítulo IV de este trabajo está dedicado al análisis y comentarios de un *Leading Case*, pues su contenido fue el disparador de las más importantes reformas introducidas en el instituto y se configura con:

-El caso “Sar Sar Roberto contra Hemodiálisis San Martín S.R.L. p/receso, aparecido en prensa, cuyo fallo en Primera Instancia de la Cámara de Apelaciones de Mendoza y de la Suprema Corte de dicha provincia, contienen material y conceptos de singular importancia relevancia particularmente en lo referente al valor de reembolso, constituido en el punto más conflictivo del ordenamiento argentino.

Teniendo en cuenta la problemática en la aplicación y lo desarrollado a lo largo de los capítulos sobre el derecho de receso, se elaboran también las conclusiones finales a las que se arribe, que abarcan consideraciones en cuanto a la valuación de las acciones del recedente y

los lineamientos para una adecuada valuación de las acciones del recedente teniendo en cuenta el valor real de su participación en el patrimonio de la sociedad.

En este trabajo, se utiliza el tipo de investigación *descriptivo*; se estudia en forma exhaustiva el instituto del “derecho de receso” en el marco del sistema jurídico argentino. Este trabajo especifica las propiedades más importantes del instituto sometido a análisis, midiendo o evaluando sus diversos aspectos, dimensiones o condiciones.

Este trabajo no se limita a identificar las características del derecho de receso, sino que además, analiza los supuestos de su funcionamiento, los requisitos para su utilización y las dificultades normativas e interpretativas que presenta la valuación de las acciones del recedente.

La estrategia metodológica que se utiliza es la *cualitativa*. La misma está dirigida a la “exploración, descripción y entendimiento” de este instituto; busca “descubrir, profundizar y captar” el sentido del derecho de receso por medio de la comprensión analítica y de la interpretación de los significados de las normas que lo regulan.

El método cualitativo permite un conocimiento más profundo y crítico de la dimensión normativa y valorativa del “derecho de receso”.

Este trabajo se lleva a cabo mediante la utilización de *fuentes primarias*, estas son fuentes directas de información, originales, de primera mano. En este caso particular se trata de todas las leyes, sentencias y legislación relativas al “derecho de receso”.

Se trabaja principalmente con la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, Ley 22.903, Código de Comercio, Constitución Nacional, Código Civil y sus leyes o decretos modificatorios; también con fallos y sentencias de diferentes tribunales, cámaras y juzgados nacionales y provinciales.

Las mencionadas fuentes permiten analizar el estado de regulación existente en el ordenamiento jurídico argentino respecto al instituto de “derecho de receso”.

Para realizar esta investigación se utilizan la técnica de *observación de datos y documentos* y analizan fuentes de información primarias mencionadas anteriormente que dan cuenta del instituto de “derecho de receso”.

Se utilizan preferentemente estrategias del análisis documental y de contenido, en cuanto que nos permiten interpretar adecuadamente las condiciones previstas para el otorgamiento del

derecho de receso, como así también las dificultades y particularidades que se presentan en su aplicación al momento de valorar las acciones del recedente.

En cuanto a la delimitación temporal de este trabajo se toma como punto de partida el año 1.984, dado que por entonces tuvo recepción normativa este instituto en el artículo 354 del Código de Comercio Argentino. Se aclara, sin embargo, que su regulación específica se dio recién mediante la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 sancionada el 30 de 1.972. La ley 22.903 de 1.983 modificó la redacción original del Art. 245, siendo esta la actual redacción de la norma.

Consideramos importante analizar antecedentes de este instituto en Códigos y legislación de otros países debido a que muestran causales y situaciones no receptadas como tales en nuestra legislación; lo que pone de relieve la amplia recepción del instituto en los nuevos ordenamientos societarios.

En cuanto a los niveles de análisis, la investigación comprende el estudio del derecho de receso en las Sociedades Anónimas y la legislación, doctrina y

Jurisprudencia nacional; sólo en algunos casos la de otros países en el período comprendido entre los años 1.984 y 2.014.

1- PROBLEMA DE INVESTIGACION

<p>DERECHO DE RECESO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS: Es necesario un replanteo normativo a fin de valorar las acciones del recedente?</p>
--

Las pautas básicas para el desarrollo de la actividad social, fijadas originalmente en el estatuto con idea de perpetuidad, suelen ser posteriormente readecuadas a las nuevas realidades u oportunidades de negocios del ente .Tales cambios pueden ocasionar conflictos de intereses entre socios que tuvieron en cuenta otras circunstancias a la hora de resolver su ingreso. Es entonces cuando el derecho de receso aparece como una herramienta para descomprimir y equilibrar intereses legítimos en situación de conflicto, permitiendo al socio opositor su retiro previo reembolso del valor de su participación social (Roitman,2.006, citado en Dasso 2.012).

La determinación del valor de las acciones reembolsables es un punto esencial, ya que debe procurarse que el recedente reciba por estas el importe proporcional al patrimonio total y real de la sociedad, sin lesión en su propio patrimonio.

Se propone un estudio exhaustivo del instituto “*derecho de receso*” en el marco del sistema jurídico argentino. Este trabajo busca analizar este derecho, midiendo o evaluando sus diversos aspectos, dimensiones o condiciones.; analizará también los supuestos de de su funcionamiento, los requisitos para su utilización y las dificultades normativas e interpretativas que presenta la valuación de las acciones del recedente.

2.- JUSTIFICACIÓN Y RELEVANCIA DE LA TEMÁTICA ELEGIDA

El *derecho de receso o retiro* surge de la legislación italiana, para brindar solución a la prosecución de la vida societaria, amenazada con la imposibilidad de alterar aspectos esenciales y sustanciales de su cuerpo normativo por la acción de los socios disconformes con dicha reforma, otorgándoles a éstos la facultad de retirarse del ente mediante reembolso de su participación en la sociedad (Verón, 1.991).

Personalmente se entiende de que se trata de un remedio útil y una herramienta de las minorías frente a los intereses de las mayorías, en aquellos casos de cambios estructurales, legales y/o estatutariamente previstos, en determinados momentos de la sociedad.

Este instituto puede resumirse como el “derecho potestativo del accionista, sujeto a condición resolutoria, para requerir en plazo perentorio, la extinción del vínculo con la Sociedad, en caso de decisión asamblearia o de hipótesis, expresamente prevista por la ley, o de previsión estatutaria, exigiendo el reembolso del valor de sus acciones. (Dasso, 1.985, 2.012).

Halperín y Otaegui(1.998) citado en Dasso (2.012) sostienen que la esencia del derecho de receso no reside en constituir un régimen de carácter correctivo de la regla mayoritaria; ni en su excepción, a la obligatoriedad de sus decisiones; ni en la alteración de las bases

fundamentales de la sociedad, sino en otro elemento objetivo que pone, efectivamente el acento en el aspecto contractual de la relación societaria. Ese elemento esencial está dado por la alteración de las condiciones de riesgo y responsabilidad que el socio asumió al ingreso en la sociedad por vía de constitución o por la adquisición. También ha sido considerado como un freno elemental al poder ilimitado de las mayorías de alterar sustancialmente el estatuto

social ,sería injusto que no se dejara a los opositores retirarse frente a cambios sustanciales en las condiciones establecidas inicialmente.

En definitiva, se satisface así un imperativo de justicia al suministrar equilibrio entre dos intereses igualmente legítimos pero contradictorios: el individual del socio a exigir que las bases a las cuales se adhirió al ingresar a la sociedad sean mantenidas en sus aspectos esenciales, y el de la sociedad de efectuar modificaciones sustanciales a su estatuto a fin de adecuarlo a las nuevas exigencias de índole económica, tecnológica y comercial. (Verón, 1.991).

Las consideraciones antes expuestas carecerían de eficacia si al ejercerse el derecho de receso las acciones fueran reembolsadas a valor nominal (libros), sin observar su valor real. De nada sirve consagrar el derecho de receso como instrumento de protección al accionista si no se lo ampara con la justa determinación del valor de su participación social. Si los cálculos fueran realizados con bases reales se impediría el enriquecimiento sin causa -tanto de los accionistas como los de la sociedad-, repudiado por el derecho y atentatorio de la más elemental justicia. (Verón, 1.991)

En concordancia, importante doctrina (Dasso, 1.988; Verón,1.991;Halperín, 1.998) se han pronunciado en contra del sistema del art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales y a favor del valor real en el reembolso de las acciones recedidas, por entender que las cifras del último balance realizado o a realizarse conforme normas legales o reglamentarias usualmente consagran una injusticia contra los intereses de los recedentes, pues las valuaciones de los bienes de la empresa, y en especial los bienes de uso, no se adecuan al valor de realización. Ello se agrava si se admite que los estados contables son confeccionados con la anuencia – indirecta en razón de su poder de elección de administradores- de las mismas mayorías que provocan el acto societario causal del receso Son conocidas las dificultades que deben soportar quienes cuestionan los estados contables, cuando éstos no participan con la Adm.-nistración de ente y sólo tienen acceso muy indirecto a la contabilidad social (Nissen, 1.995).

Si bien, el sistema consagrado por nuestra legislación societaria no es en esencia inconstitucional; pero en función de como se presenta la realidad económica de nuestro país, cuya característica es la inflación, su aplicación podría devenir inconstitucional, en tanto distorsiona los valores reales y verdaderos del patrimonio, violando el derecho de propiedad.(Romero y Escuti, 1.979) .

Los balances ordinarios en la mayoría de las veces no exteriorizan la exacta situación de la sociedad porque, a causa de la depreciación de las monedas, existen importantes reservas ocultas favoreciendo acentuadamente los intereses de las mayorías que adoptan la decisión que motiva el ejercicio del derecho de receso. “El llamado valor libro no es generalmente el valor real de la compañía, esta no es una afirmación técnica sino un dato de la realidad” (Romano, 2.000, citado en Dasso ,2.012).

Personalmente se considera que es necesario admitir la consideración de un sistema diverso, consistente en la confección de Balances Especiales para determinar el estado económico-financiero de la empresa que se practican sobre la base de los valores de realización, -no así los de ejercicio-, comprendiendo los rubros de las probables utilidades futuras de la empresa que el mismo socio que recede ha ayudado a construir. Hay una gran cantidad de elementos susceptibles de ser cuantificados cuando se trata de valorar una empresa en marcha, que no se reflejan en los valores expuestos en balances ordinarios de ejercicio confeccionados de acuerdo a las normas contables. Si, en cambio, podrían valuarse y exponerse en balances especiales, por su estructura y características propias.

Surge el interrogante si estos Balances Especiales, por su estructura y características propias pueden valorar y exponer elementos susceptibles de ser cuantificados en una empresa en marcha, que no se exponen en los balances ordinarios de cierre de ejercicio en una empresa en marcha confeccionados de acuerdo a las normas contables vigentes. Las marcas, la participación en el mercado, liderazgos, management, prestigio, perspectivas, una estructura organizada y experimentada, personal calificado, dirección experta y probada constituyen el “valor llave” de una empresa y agregan a la misma un plus valor en su cuantificación que no tendría que ser desconocido al valorar la participación del accionista que ejerce el derecho de receso.

En consecuencia se considera necesario la reforma del artículo 245 de la Ley de Sociedades Comerciales, con el objetivo de adecuar la valuación de las acciones del recedente mediante Balances Especiales confeccionados con determinados criterios.

En este sentido, resulta claro el perjuicio que sufre el recedente cuyas acciones a rembolsar son valuadas deficientemente, como sería en el caso de que la sociedad fuere vendida con posterioridad al receso del accionista, operación donde los demás socios sin lugar a dudas no requerirán al comprador el valor nominal del paquete accionario, sino su valor real y dicho acto jurídico será legítimo y eficaz .En definitiva, al tenerse en consideración activos

autogenerados propios de la empresa en los balances especiales, el accionista recedente recibirá el valor íntegro y real de sus acciones al ejercer el derecho de receso, evitando que este instituto societario de gran importancia, se torne falaz e inícuo, y al mismo tiempo, amparará al derecho constitucional de propiedad de los accionistas manteniéndose incólume.

Se entiende que la empresa como unidad económica, no es estática, sino que se desplaza constantemente en un entorno dinámico, por lo que llegar a determinar su valor sobre la base del último balance realizado o a realizarse arroja un valor alejado de la realidad, por lo que tornaría ilusoria la finalidad del derecho de receso, causando un grave perjuicio patrimonial al socio recedente.

En orden a ello, la incorporación del valor llave en los estados contables especiales sería de utilidad frente al retiro de un socio, a fin de que el valor llave que el recedente colaboró a conformar le sea reconocido. Pero para ello surge el interrogante si es necesaria la reforma del art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales, con el objetivo de adecuar la valuación de las acciones del recedente a nuevos parámetros que reflejen valores intangibles autogenerados. Con esta finalidad resulta adecuado que una futura reforma instrumente la confección de balances especiales?

3-OBJETIVOS

3.1-Objetivo General

- * Analizar la normativa vigente y las distintas posiciones en legislación, doctrina y jurisprudencia del derecho comparado respecto a la valuación de las acciones del recedente.
- * Evaluar la posibilidad de adecuar la valuación de las acciones del recedente teniendo en cuenta el valor real de su participación en el patrimonio de la sociedad.

3.2- Objetivos Particulares

- * Analizar las características de las Sociedades Anónimas según la ley 19.550 Ley de Sociedades Comerciales.
- * Definir el concepto de derecho de receso.
- * Exponer los antecedentes del derecho de receso.
- * Identificar la naturaleza jurídica del derecho de receso.

- * Analizar el estado de regulación existente en el ordenamiento jurídico argentino respecto al derecho de receso.
- * Exponer la aplicación práctica de este derecho.
- * Estudiar legislación y doctrina del derecho comparado con la finalidad de extraer elementos útiles y contrarrestar con la actual regulación y aplicación en la República Argentina.
- * Analizar la problemática actual respecto a las particularidades de la valuación de las acciones del recedente.
- * Definir el impacto que puede provocar una inadecuada valuación de las acciones del recedente.
- * Plantear lineamientos para una adecuada valuación de las acciones del recedente.

CAPITULO I

TEORÍA DEL DERECHO DE SEPARACIÓN O RECESO DEL ACCIONISTA

Este capítulo está destinado a lo que se llama “Teoría del derecho de separación o receso del accionista”. Se procura el enfoque del instituto en el derecho societario, partiendo de la explicación y los fundamentos de aquellos aspectos que constituyen la estructura dentro de la cual aparecen su necesidad y su justificación: la naturaleza jurídica de la sociedad, la regla mayoritaria y la modificación del estatuto. Así se desarrollan, las características generales del derecho de receso, su naturaleza jurídica, antecedentes históricos, recepción normativa, definiciones y valoración.

1- El derecho de receso .Concepto

Atento a la necesidad y la exigencia de claridad que la lógica jurídica impone se considera necesario definir el derecho de receso en la sociedad anónima: “Es el derecho protestativo del accionista, sujeto a condición resolutoria, para requerir en plazo perentorio la extinción del vínculo con la sociedad, en caso de decisión asamblearia o de hipótesis expresamente previstas por la ley, o de previsión estatutaria, exigiendo el reembolso del valor de las acciones”. (Dasso, 1.978, 2.012).

Cámara,(1.957) citado en Dasso,(2.012) lo definió como “ la facultad de separarse de la sociedad exigiendo el reembolso del valor de sus acciones en proporción al activo social conforme al último balance aprobado”.

Alegría(1.970) citado en Verón (1.991) lo calificó como “facultad conferida por la ley a los accionistas disidentes, ausentes o abstenidos al tratarse de ciertos asuntos de importancia trascendente 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”.

Castillo (1.935) citado en Romero y Escutti (1.979) también lo define como “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 en el último balance”.

El funcionamiento del instituto, para responder a los fines a los que sirve, de justo equilibrio entre intereses, igualmente legítimos, pero encontrados, de la sociedad y de los accionistas,

requiere que, producida la modificación del estatuto, causal del ejercicio del derecho, la sociedad disponga de un breve tiempo para, una vez conocida la cantidad y la significación de los recedentes al vencimiento del plazo de que disponen los accionistas para ejercer su derecho, realizar un inmediato juicio de valor entorno a la conveniencia de mantener la modificación asamblea ría que deje sin efecto la anterior, evitando así el reembolso del valor de las acciones, y la consiguiente descapitalización que podría ocasionarse a la sociedad (Dasso, 2.012).

El receso ejercido aparece como un derecho sometido a condición resolutoria. Si al vencer el plazo dentro del cual la sociedad puede revocar la resolución que dispuso la modificación del estatuto, causal del receso, no la revoca, el derecho de receso ejercido pasará a ser un derecho perfecto, puro y simple desde el momento en que se modificó (Dasso, 2.012).

Si por el contrario la asamblea resolviera de la modificación causal decidida en la asamblea anterior, el derecho de receso ejercido, habrá quedado privado de razón de ser, por desaparición de su causa (Dasso, 2.012).

2-Fundamentos del derecho de receso

Cuando las llamadas “compañías” difundidas a comienzos del siglo XVII comenzaron a ser el instrumento de comercio de las metrópolis y sus colonias, fueron apareciendo instrumentos regulatorios dotados de novedosas características, que hoy constituyen vestigios de las “sociedades anónimas” (Dasso, 2.012).

Las mismas, de gran auge en el capitalismo moderno, surgieron a favor de actos particulares, que en cada caso otorgaban los reyes, por medio de una “carta de incorporación”, que la convertía en “corporación”, concepto éste correspondiente al de personalidad jurídica con nota de limitación al monto del aporte. Se agrega a tan importante atributo la posibilidad de transmisión de los aportes sociales, más tarde denominados “acciones” (Dasso, 2.012).

Sus principales características eran la dependencia del poder que les otorga el carácter de corporación, su organización administrativa de tipo oligárquico, la división en acciones libremente transmisibles y la responsabilidad limitada al monto del aporte. Estos principios iniciales que le daban el carácter de ente de derecho público, estructurados sobre la base de una organización oligárquica de administración, fueron luego sustituidos por principio propios de una organización democrática, mientras que perduraron el carácter negociable de las acciones y la limitación de la responsabilidad (Alegría y Reyes Oribe (1.979) citado en Dasso (2.012).

El concepto de sociedad anónima aparece cuando la “compañía por acciones” es definida por el Código Civil napoleónico francés de 1.801 como sociedad, supeditada en cuanto a su naturaleza jurídica a los principios del contrato de sociedad. La estructura de su organización se basa sobre el principio democrático de la mayoría, en tanto que subsisten los tradicionales principios relativos a la limitación de la responsabilidad y a la transmisibilidad de las acciones (Garo, 1.954).

A fines del siglo XIX y a principios del siglo XX, la sociedad anónima aparece identificada con el capitalismo moderno, prototípica de los países europeos y pasa a ser el instrumento de una nueva forma jurídica de empresa encuadrada dentro de la noción democrática y la permanencia de los fundamentos de limitación de responsabilidad y negociabilidad de los títulos (Garo, 1.954).

Alegría y Reyes Oribe (1.979) citados en Dasso (2.012) afirman que sin las sociedades anónimas el capitalismo no hubiera podido existir, el devenir económico y político hace que esa estructura novedosa de fines del siglo XX, pase a ser ineficiente e incapaz de captar las exigencias múltiples de una nueva forma comercial. Esta respondía a nuevas normas económicas, financieras y tecnológicas y requiere una nueva estructura, en la que se conjugaba la existencia de un fuerte grupo de control (sin ser necesariamente mayoritario), con un grupo accionario, constituido por accionistas inversores, cuyo interés estaba puesto más en el resultado de un dividendo que en el control de la sociedad.

Ante esta situación, se cuestionaron los principios del contrato clásico y se imputó al viejo esquema su insuficiencia para adaptarse a las exigencias de la nueva sociedad. Se pretendía entonces la correspondencia del órgano de administración y control, con el principio democrático de la voluntad mayoritaria, sin olvidar el origen contractual de la sociedad. Así, poner la sociedad al servicio de la voluntad democrática supone identificar la voluntad social con la voluntad de la mayoría (Alegría y Reyes Oribe ,1.979, citado en Dasso ,2.012).

La colisión entre ese principio y los de la disciplina contractual aparecen allí donde los principios del contrato en sus aspectos más importantes se revelan agredidos por la voluntad mayoritaria (Dasso, 2.012).

Resulta entonces que el estatuto o acto constitutivo deberá ser adaptado a las necesidades del desarrollo societario y a las exigencias que en materia económica, financiera y técnica se plantean a la sociedad. Esta adaptación encuentra un problema jurídico difícil de superar en

la clásica concepción del contrato como acuerdo de voluntades que requiere la exigencia del consenso del socio para su modificación (Halperín, 1.998).

A través de la modificación del estatuto por mayoría se abre camino la respuesta jurídica a la necesidad de la empresa. Esta derogación del principio de consenso para la modificación del estatuto, en aras del funcionamiento de la sociedad, encuentra correspondencia en el derecho de separación del accionista disconforme (Halperín, 1.998).

La sociedad encontrará satisfacción a su interés lícito de modificar su estatuto para poder alcanzar sus objetivos sociales, y el accionista encontrará en el derecho de separación el respeto de su voluntad en cuanto sean alterados sin su consenso los principios del riesgo y la responsabilidad a los que adhirió al constituir la sociedad o adquirir el título (Halperín, 1.998).

Derecho de receso se denominó a este instituto en la doctrina y la legislación italianas (derecho de separación o de retiro en algunas legislaciones de países hispánicos), de trabajosa elaboración, polémica valoración y difícil instrumentación (Fontanarrosa,1.964 citado en Halperín ,1.998).

3-Antecedentes históricos del derecho de receso y de su recepción normativa

El primer antecedente del instituto de derecho de receso fue el Código español de 1.829, el que en su artículo 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 cuasidelitos (Garo, 1954)

Pero es en Italia donde el derecho de receso aparece por primera vez claramente expresado durante los trabajos preparatorios de la “Memoria relativa a la legislación de las sociedades comerciales” pero considerando esta institución exclusivamente para el caso de disminución del capital social (Garo (1.954).

En el Proyecto del Código de Comercio de 1.877, reaparece el derecho de receso disponiendo 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 cambie su individualidad jurídica, o prescribiendo un cambio del objeto social se mude la finalidad, o cuando aceptando la propuesta de una reintegración o de un aumento de capital social se dispone de aquello que los socios han aportado..., en 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 al activo social existente. Este artículo del Proyecto pasó al artículo 158 del Código italiano, fuente de toda la institución de este derecho existente en la legislación universal (Garo, 1.954).

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

Ahora bien, el artículo 158 del Código italiano sufrió varias y diversas modificaciones por sucesivas enmiendas de decretos reales, las cuales restringieron considerablemente los alcances del mismo. Esta situación de la legislación italiana duró hasta la sanción del Código Civil Italiano de 1.942 el que establece el derecho de receso y sienta un sano principio al determinar que debe ser comunicado por carta certificada la declaración de separación (Brunetti ,1.960, citado en Garo ,1.954).

En nuestra legislación, el artículo 354 del Código de Comercio derogado, reconocía, como fuente el artículo 158 del derogado Código de Comercio italiano, ya que permitía a los accionistas disidentes y ausentes separarse de la sociedad con reembolso del valor de sus acciones, los primeros dentro de las veinticuatro horas de clausurada la asamblea, y los segundos dentro de los treinta días de publicada la resolución respectiva. Ejercido en la forma indicada, el derecho de receso solo procede en cuanto a las resoluciones sobre fusión con otra sociedad, reintegración o aumento de un mismo capital, cambio de objeto de la sociedad y prórroga de su duración (si no está autorizada por el estatuto) (Fernandez ,1.943, citado en Garo ,1.954).

El Anteproyecto de la Ley General de Sociedades Aztiria-Malagarriga de 1.968 recoge en sus artículos 375 a 377 importantes antecedentes jurisprudenciales.

En primer lugar, el citado anteproyecto consideraba demasiado breve el plazo de 24 horas que da el artículo 354 del Código de Comercio derogado, razón por la cual aumentó 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 (Garo, 1.969).

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 (Garo, 1.969).

Garo (1.969) expresa que es evidente que la crítica y la discrepancia jurisprudencial respecto de tomar o no en cuenta el último balance, han sido recogidas en este proyecto.

La ley 19.550 sancionada en el año 1.972 fue el resultado de la conjunción del anteproyecto de 1.968 (que no contemplaba la causal de receso por aumento de capital) con las reformas legislativas. Entre las causales se encontraban la ley 19.060, que modificaba el artículo 354 del Código de Comercio, en el que sí se preveía esta causa (Halperín, 1.975).

En la Ley 19.550 no tenía una adecuada regulación para determinar el plazo dentro del cual la sociedad podía volver sobre sus pasos y revocar la modificación causal del receso.

Halperín (1975) considera que la ausencia de esta regulación es la que llevó a que en la práctica la sociedad estaba imposibilitada de convocar una nueva asamblea para considerar la revocación de lo resuelto, que dispuso la modificación de los estatutos, causal del receso.

La Ley 22.903 de reformas de la Ley 19.550 introdujo en el art.245 párr. 3° por la cual el derecho de receso y las acciones emergentes caducan si la resolución que los origina es revocada por asamblea celebrada dentro de los 60 días de expirado el plazo para su ejercicio por los ausentes (Halperín, 1975).

También con la ley de reformas 22.903 aparece incluida una nueva causal de receso, que no reconoce fundamento directo en una modificación estatutaria. Esta es la situación que se presenta en el caso de la fusión o escisión en sociedades que hacen oferta pública de sus acciones o se hayan autorizadas para la cotización. Cuando en virtud de tales procedimientos correspondiera a los accionistas recibir acciones a su vez destinadas a la oferta pública o a la cotización en bolsa (Halperín, 1.975).

La Ley 19.551 de Concursos y Quiebras se refiere a este instituto en el artículo 153 y 154 cuando establece que 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.

La quiebra de la sociedad hace exigible los aportes no integrados por los socios, hasta la concurrencia del interés de los acreedores y de los gastos del concurso

4-Naturaleza jurídica del derecho de receso

El derecho de receso del socio es el instituto que, pone en evidencia la confluencia del aspecto contractual y el organizativo, porque es dentro de la disciplina de los contratos que nace el derecho a la separación cuando se modifican los aspectos fundamentales, aquellos sobre lo que concurrió la voluntad de las partes cuando prevalece la originaria naturaleza contractual sobre la autonomía de la sociedad como persona jurídica y contrariamente, es el aspecto organizativo el que impone al disidente la voluntad social expresada por mayoría y sin (o aún en contra) la voluntad singular del socio (Zaldivar, Manóvil, Ragazzi y Rovira ,1.976, citados en Dasso ,2.012).

Las distintas interpretaciones tienen en cuenta algunos de los dos aspectos señalados y producen distintos resultados.

Ferrara (1.994) citado en Dasso (2.012) teniendo en cuenta el aspecto contractual, coloca el derecho de receso en el elenco de los derechos individuales de los socios, inderogables por la asamblea y lo califica entonces como un correctivo de la regla mayoritaria que libera al socio de participar en algo sustancialmente diverso de aquello a lo que entendió prestar acuerdo, cuando la voluntad social, expresada por mayoría, decide la modificación del estatuto, prescindiendo de su conformidad.

Para Donadío (1.995) citado en Dasso (2.012) esta postura no alcanza a superar las observaciones que resultan de apuntar que la decisión modificatoria por mayoría no es otra cosa que la única forma de expresión de voluntad de la sociedad por acciones. La voluntad de la mayoría es la voluntad social en la medida en que no puede sino afirmarse que la sociedad no tiene otra voluntad que la de la mayoría. Esto excluye la necesidad de reclamar un instituto que llene un presunto vacío entre la voluntad unánime y la voluntad social, porque la imposición de la voluntad social o mayoritaria fluye como elemento esencial del funcionamiento societario y de ello se sigue su obligatoriedad a todos los socios por igual, sin distinción entre quienes aprobaron o denegaron el voto favorable en la correspondiente deliberación.

Desde otra óptica, vinculada con la anterior pero diversa, se conceptúa al derecho de receso como una excepción al régimen imperativo de las decisiones asamblearias, a su obligatoriedad, erigiéndose en un medio especial de protección o tutela de la minoría frente a los accesos o abusos de la mayoría o frente a algunas deliberaciones que atacan las llamadas “bases esenciales de la sociedad”(Dasso, 2.012).

Tampoco tal posición puede provocar adhesión incondicionada, en tanto es susceptible de un doble orden de observaciones. La primera resulta de advertir que la norma que impone la obligatoriedad de las resoluciones extraordinarias (art.233 LSC) encuentra en el derecho de receso, más que una excepción, su confirmación. El disconforme no tiene medio alguno para permanecer en la sociedad: si no acata las resoluciones asamblearias queda excluido de aquella. Esto es así, por cuanto el derecho de separación existe sólo respecto de algunos casos de modificación estatutaria y no de todos. Si fuera medio de protección de la minoría no se explicaría su reconocimiento solamente en determinados y precisos casos definidos por la ley.

Velazco, Vivante y Pellizzi (1.973) citados en Dasso (2.012) en desacuerdo con las posiciones de Ferrara (1.994) y Donadío (1.995) mencionadas, sostienen una interpretación de la naturaleza jurídica que conceptúa la institución como la resolución voluntaria de la relación social, cuando son atacadas aquellas razones que el legislador estableció y el accionista conceptuó como esenciales de la participación social, lo que presupone la modificación de los elementos centrales del contrato en medida tal que altere las condiciones del registro económico aceptadas por el socio al adherir a la sociedad.

Por eso, más bien que modificaciones de las bases esenciales de la sociedad o de una protección respecto del exceso de poder de la mayoría o tutela de la minoría, se pone énfasis en la eliminación de los presupuestos de adhesión del socio a la sociedad, o en el ataque a tales presupuestos que constituyen los “derechos inderogables” o agravio de los intereses “no delegados o no convertidos en “comunes” al constituir la sociedad o adherir a ella por adquisición del título.

Para Velazco (1.973) citado en Halperín (1.975) las teorías más relevantes en este tema son:

-de la fundamentación del derecho de receso: en la ley lo define como un remedio contra el poder ilimitado de las asambleas al derecho de modificar los propios actos constituyendo una institución de orden público, por ello renunciante anticipadamente, ni siquiera susceptible de ser desconocida a los accionistas por los estatutos, menos aún por decisión de la asamblea, incluso con mayorías reforzadas.

Aparece como una solución fundada en razones de orden público que, compensando el derecho ilimitado de la mayoría para cambiar los estatutos, otorga a los accionistas la facultad de separarse (Velazco Alonso ,1.976 citado en Dasso ,2.012).

Frente a esta “teoría de la ley”, Velazco ,1.976, citado en Dasso ,2.012, sostiene la llamada “teoría contractual que lo entiende como una hipótesis de rescisión parcial del contrato de

sociedad. Afirma que el accionista, al fundar la sociedad o adquirir el título, y consecuentemente incorporarse a ella, presupone la subsistencia de aquellas cláusulas societarias que le llevaron a adquirir su condición de tal.

Si aquellas cláusulas y condiciones fueren derogadas, puede aspirar a retirarse de la sociedad con devolución de su parte en el haber social.

La otra explicación que en apoyo de la tesis contractualista hace reposar la naturaleza jurídica del derecho de receso en la voluntad de las partes, es aquella que, teniendo en cuenta el estado de las cosas, posibilita atacar el vínculo obligatorio de tracto sucesivo en caso de radical y notoria variación al concluir el contrato, de un elemento reputado esencial en el momento en que las partes hubieren expresado su consentimiento (Rodríguez, Galetta de Rodríguez, 2000, citado en Dasso, 2012).

Así la revocación del consentimiento permite la separación o la interrupción relativa de la relación social sin destruir el contrato de sociedad.

5-El derecho de receso: limitación a la regla mayoritaria o tutela del derecho subjetivo del accionista.

Para Dasso (2012) dos momentos convergentes, dos intereses legítimos coexistentes (el de la sociedad, ocasional; el del socio, permanente) llevan a la generación del derecho de receso; el interés, a la necesidad de modificación del contrato por parte de la sociedad y el antitético del socio, a la conservación del contrato originario.

En la sociedad de personas, el principio de unanimidad configura una garantía suficiente para los socios disidentes. En cambio, en la sociedad de capitales, la introducción de la regla mayoritaria para la adopción de decisiones que importen modificación del acto constitutivo, está remarcando la prelación de la funcionalidad de la empresa respecto del interés individual del socio, resuelta por el reconocimiento del derecho de separación, cuando tales modificaciones tienen tal relevancia que aparecen entonces como un correctivo de la regla mayoritaria y una conciliación entre el interés de los más, que optan por la modificación, respecto de los disidentes que, por no querer someterse a ella, pueden rescindir del vínculo social (Dasso, 2012).

Así la regla mayoritaria conserva vigencia pero no puede impedir el derecho del disidente a resolver el vínculo con la sociedad. Fue clasificado el derecho de receso juntamente con

aquellas hipótesis en las que se exige para las deliberaciones un determinado quórum, o para las decisiones una determinada cuota de capital superior a la mera mayoría, de “tutela de la minoría”.

Los derechos establecidos en tutela de la minoría (impugnación, procedimiento en la asamblea, medios de control, situaciones objetivas de cada socio que no pueden ser objeto de modificación), llevan al planeamiento del insuperable problema de la caracterización de aquellos derechos no susceptibles de ser modificados, definidos como “derechos individuales”(Dasso, 2.012).

Lo que permite afirmar que existe una esfera de intereses que, no obstante ser comunes, quedan en la disponibilidad de cada socio y son extraños a la posibilidad de ser dispuestos por la sociedad, y ello es así porque el principio o regla mayoritaria actúa sólo en función de intereses cuya realización entra en el contenido del contrato de sociedad o en otros términos, dentro de los límites de la comunión societaria de intereses (Dasso, 2.012).

Mignoli, Jaeger, Ascarelli, Donadio, Tantini (1.952) citados en Dasso (2.012) intentaron determinar el contenido de una categoría de derechos individuales, cuya característica sería la de posiciones sociales inmodificables sin consentimiento del interesado. Lo consideran un derecho individual a la responsabilidad limitada, al lucro, al voto (salvo los casos de acciones privilegiadas), a la impugnación de decisiones asamblearias, a la información y otros., sosteniendo que tales derechos van más allá del interés del socio porque actúan “como instrumento para el buen funcionamiento de la sociedad”.

En consecuencia, la sanción por la violación de un derecho individual coincide siempre con la nulidad de la cláusula estatutaria o deliberación asamblearia que lo limita o excluye, lo cual demuestra que el derecho del socio es su condición, estado o situación de socio, que no puede descomponerse en una serie de posiciones subjetivas que se asumirían en cantidad de derechos subjetivos, distintos en todo lo que configura su participación social (Mignoli, Jaeger, Ascarelli, Donadio, Tantini ,1.952, citados en Dasso ,2.012).

En definitiva, el tema queda reducido a un problema de modificación o no modificación del estatuto antes que a derechos individuales suprimibles o insuprimibles. Se trata entonces de la determinación de los límites a la modificabilidad de los estatutos, es decir, cuando la disciplina societaria en nombre de la organización impide la libre disponibilidad de los socios respecto de la modificación estatutaria (o aún de la misma constitución). Un caso típico de norma inderogable, por ser esencial en el tipo organizativo de la sociedad anónima, es aquella

que establece la transmisibilidad de las acciones (art. 214, LSC). Luego es inmodificable toda cláusula estatutaria que establezca, y nula aquella decisión que la derogue.

El derecho de receso tiene importancia para la sociedad desde que no puede ser suprimido en las hipótesis legales previstas, ni condicionado en su ejercicio (Art. 245, párr.5, LSC). Son normas inderogables cuya intangibilidad surge de la organización, sin que sea necesario explicarlas por la vía de la intangibilidad de derechos individuales de difícil esquematización (Dasso, 1.982).

Se deduce entonces que los intereses convertidos en comunes, en forma necesaria o voluntaria por los socios, por corresponder respectivamente a los caracteres esenciales del tipo elegido o bien por haber sido decidido ello en el acto constitutivo, configuran un orden diverso ante aquellos intereses que no han sido delegados o transformados en comunes.

En consecuencia, existe un primer orden de normas societarias expresas en el estatuto (o implícitas por estar en el ordenamiento legal) que son inderogables, no modificables, que no son de libre disponibilidad por los socios, se trata de derechos que no han sido transformados en comunes; y un segundo orden de normas que, aun cuando están expresas en el acto constitutivo (o estatuto) permanecen siempre susceptibles de (aunque alteren sensiblemente la posición subjetiva del accionista), sin más exigencia que la voluntad societaria expresada a través de la regla mayoritaria (se trata de los intereses de los socios vueltos comunes).

Entre esos derechos subjetivos disponibles existen algunos de tal trascendencia e importancia que cuando, a pesar de estar reconocidos en el estatuto, son agredidos por la voluntad social que –expresada por regla mayoritaria, decide su modificación, se genera a favor del accionista el derecho a separarse de la sociedad.

De la Cámara Álvarez (1.972) citado en Verón (1.991) sostiene que el derecho de receso es una solución de equilibrio entre la posición subjetiva del socio, agredida por la regla mayoritaria, y el correlativo derecho de la sociedad, por la expresión de su propia voluntad generada y formada también por la regla mayoritaria) de modificar sus estatutos y alterar en última instancia la regulación de aquellos intereses que fueron convertidos en comunes, necesariamente, por ser consecuencia del tipo elegido o voluntariamente, con una determinación de los socios en el acto constitutivo.

6-El derecho de receso y su inserción en el principio de la mayoría.

Para Escuti (1.978) el principio general de competencia de la asamblea extraordinaria para resolver por aplicación de la regla mayoritaria la modificación del estatuto (art. 235, LSC) tiene importantes excepciones, las que se sistematizan atendiendo a tres órdenes, en relación con su importancia.

- Modificaciones estatutarias que requieren el consentimiento de todos los socios (comportan la unanimidad);
- Aquellas que requieren una mayoría cuantitativa más alta;
- Modificaciones para las cuales resulta competente la asamblea ordinaria por simple mayoría.

En la primera de las situaciones, el caso que constituye una excepción relativa a la modificación por mayoría (se tiene presente como excepción la posibilidad de que el acto constitutivo disponga lo contrario) es el de las modificaciones inherentes a las prestaciones accesorias a las que los socios se han obligado en el acto constitutivo. (Art. 50 LSC). Estas obligaciones no integran el capital y tienen que resultar del contrato; se precisará su contenido, duración, modalidad, retribución y sanciones en caso de incumplimiento (art.50, párr.1° LSC); deben ser claramente diferenciadas de los aportes y no pueden consistir en obligaciones dinerarias (art. 50, párr.2° y 3° LSC). Deben ser nominativas y se requiere la conformidad del directorio para su transferencia.

La participación social integrada por prestaciones accesorias nacidas del contrato de sociedad, para ser modificadas, requiere deliberación asamblearia unánime con la mayoría requerida para la reforma del estatuto, salvo pacto en contrario (art. 540, inc. 4°, LSC).

Tiene esta situación el sentido especial de que los socios comprometidos con las prestaciones accesorias deben prestar su conformidad, la cual puede acontecer fuera de la asamblea.

Entonces, más que una regla de unanimidad, se trata de modificabilidad o no del estatuto con el consenso de todos los socios afectados, lo que configura algo así como el anverso de la misma moneda, representado por la posición subjetiva de cada socio, solo disponible con su consentimiento y, por lo tanto, inderogable por parte de la asamblea,, tema este relacionado con los derechos individuales.

En la segunda situación, la hipótesis en las cuales es menester la elevación de la mayoría son las de los supuestos especiales del art. 244, párr. 4°, LSC, transformación, prórroga o

reconducción (excepto en sociedades que hagan oferta pública de sus acciones o cotización de sus acciones), disolución anticipada, transferencia de domicilio al extranjero, cambio fundamental de objeto, reintegración total o parcial del capital, fusión y escisión (no para el caso de la sociedad incorporante).

También corresponde a la decisión de la asamblea extraordinaria con las mayorías calificadas del art. 244, párr. 4°, la limitación o la suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas emisiones (art. 197).

En el régimen de la ley 19.550 se trataba de una resolución reservada a la asamblea extraordinaria, con las mayorías comunes del art. 244, párr. 3°.

La limitación o la exclusión del derecho de opción en ocasión del aumento de capital requieren también decisión de una mayoría calificada, porque su objetivo es la financiación fuera del círculo de accionistas, acompañada con la renuncia del derecho de suscripción preferente.

Otra hipótesis de mayoría especial es la requerida para la constitución de reservas facultativas cuyo monto exceda el del capital y las reservas legales (art. 70, LSC).

El quórum de decisión requerido en estas resoluciones asamblearias que determinan modificaciones estatutarias de relevancia es el de la mayoría de acciones con derecho a voto, sin aplicar la pluralidad de voto, y sin la limitación de las acciones con preferencia patrimonial, las que no pueden ser privadas de votos en estos casos (art. 244, párr. 4°, y 217, LSC). Están excluidas de la base de cómputo las que estuviesen en poder de la sociedad por vía de adquisición o rescate (art. 221, LSC) y las que se encontrasen en mora de integración (art. 192, LSC).

Se trata de supuestos especiales que, son colocados por la ley al margen de la simple mayoría de votos presentes (salvo exigencia mayor del estatuto) requerida para las demás decisiones en asamblea extraordinaria (art. 244, parr. 3°, LSC).

La confrontación del interés de la sociedad para deliberar no obstante la ausencia de sus accionistas- hipótesis prevista en el art. 244, párr. 2°, LSC- por vía de una segunda convocatoria en la que es suficiente el quórum de constitución del 30 % de acciones con derecho a voto (salvo mayor o menor número determinado por el estatuto y el interés contrario del accionista a que las modificaciones estatutarias relevantes que afectan la estructura, la duración, la organización y el ordenamiento legal aplicable tengan su

consentimiento es resuelto con una solución de equilibrio en la que las dos válidas pretensiones encuentran respuesta.

- exigencia de una mayoría sustancial y real; configurándose una excepción a la regla mayoritaria, por vía de su elevación;
- derecho de separación a favor del accionista que no se manifieste en forma expresa a favor de la decisión modificativa.

La tercera excepción al régimen general de la mayoría está configurada por la competencia de la asamblea ordinaria por simple mayoría; una situación opuesta a las anteriores. Se refiere a la reducción del capital por pérdidas, que es decidido por la misma asamblea ordinaria que aprueba el balance (art. 206, LSC). Se trata de una modificación del estatuto, no por voluntad de los socios sino por imperio de la ley, la que se limita a reconocer un hecho preexistente y a asignar el efecto subsiguiente de la modificación consecuente y necesaria.

La asamblea ordinaria es competente en la deliberación de reducción del capital sólo si es decidida en ocasión de la aprobación del balance que determina la pérdida, pero si lo es en ocasión de otra asamblea que hubiera sido convocada en el curso del ejercicio, en orden a las providencias a tomar cuando no sea previsible la real solución de la pérdida en el ejercicio sucesivo, la deliberación debe realizarse en la forma normal prevista para la modificación del estatuto, esto es, por asamblea extraordinaria (art. 205, LSC).

7-Posibilidad de derogación convencional de la regla mayoritaria

Tantini (1.976) citado en Escutti (1.978) considera necesario analizar los límites dentro de los que los socios pueden, convencionalmente, derogar el régimen legal con una fórmula diversa al de las modificaciones del estatuto por mayoría.

Dasso (2.012) considera inderogable los mínimos establecidos para la asamblea extraordinaria, en primera o segunda convocatoria, la derogación por vía de decisión de los socios o régimen convencional significará siempre una decisión de elevación cuantitativa de la mayoría requerida.

Se trata de determinar el alcance de la expresión de la ley: “salvo cuando el estatuto exija mayor número” (de votos), (arts. 243 y 244. LSC) (Tantini, ,1.976, citado en Escutti ,1.978).

Aparece planteada la cuestión sobre la existencia de límites en tales derogaciones y, consecuentemente, si puede admitirse una cláusula estatutaria que requiere la unanimidad.

El principio de la modificación del acto constitutivo por aplicación de la regla mayoritaria aparece como esencial en la disciplina de la sociedad por acciones y no debería tener excepción. La voluntad de la sociedad no puede formarse si no es por mayoría (Tantini, 1.976, citado en Escutti ,1.978).

Determinar estatutariamente la unanimidad para algunas deliberaciones significaría atacar la esencia de los principios y atribuir al socio el derecho de veto.

Cuando la ley se refiere a mayorías más elevadas, está estableciendo otra mayoría diversa, cuantitativamente más importante, pero manteniendo siempre la disciplina en el orden de la misma categoría de la regla mayoritaria (Dasso, 2.012).

El concepto de mayoría es contradictorio y excluyente, respecto del de unanimidad. Se trataría entonces de una regulación ya no cuantitativamente (como lo establece la cláusula permisiva) sino cualitativamente diversa (Dasso, 2.012).

Consecuentemente, la cláusula de la unanimidad es inadmisibile, porque no concuerda con los principios generales de las sociedades por acciones, en las que la voluntad de la sociedad no puede formarse sino por mayoría: la voluntad de la mayoría es la de la sociedad (Dasso, 2.012).

En los supuestos especiales del art. 244, Párr. 4º, LSC, se enuncian las causales del derecho de receso. La ley no incluye, a diferencia de lo que ocurre en los supuestos comunes del párr.3º, la posibilidad de establecer estatutariamente una elevación de la mayoría requerida legalmente.

No obstante, Zaldívar, Manóvil, Ragazzi, Rovira (1.976) citados en Dasso (2.012) sostienen que para los supuestos especiales debe interpretarse la posibilidad de establecer estatutariamente una elevación de la mayoría requerida legalmente teniendo en cuenta que para los supuestos comunes, carentes de la relevancia de los especiales, está concedida .(art. 244 y 245, LSC).

A modo integrativo, del derecho de receso, se puede destacar:

- Es una facultad. Un derecho potestativo, ergo, que el accionista puede usar o no con independencia de la existencia de daño o perjuicio a su interés individual o interés social. No se trata de una norma preceptiva impuesta a él.

- Es un derecho unilateral, es decir, que no requiere aceptación de la otra parte. Emanada de la exclusiva voluntad del accionista y se perfecciona por su declaración, conocida por la sociedad.
- Es recepticio, porque si bien no resulta menester la aceptación de la sociedad, en cambio es necesario que llegue a su conocimiento.
- Produce un efecto extintivo del vínculo jurídico entre el accionista y la sociedad. En sentido estricto, genera la extinción de los puestos que el accionista recedente tenía, al suprimirse los derechos incorporados a las acciones con las que se separa.
- Es en principio, un derecho de origen legal en los casos en que la ley lo determina, pero, como tiene justificación en la propia naturaleza jurídica de la sociedad, no queda excluida la posibilidad de previsión estatutaria que otorga el carácter de causal habilitante de su ejercicio a una determinada y concreta modificación del estatuto.
- Es irrenunciable, salvo que se trate de renuncia contractual realizada en el estatuto, para caso concreto y determinado con referencia a normas que no sean inderogables.
- Es inherente a la calidad del accionista, como el voto, el derecho a los dividendos y a la cuota de liquidación.
- Es intransmisible con posterioridad al momento en que se produce la causal que lo origina.
- Puede ser ejercido por todos los accionistas que votaron contra la decisión asamblearia que resuelve una modificación estatutaria constituida por la ley o previsión estatutaria, en causal habilitante de su ejercicio (disidentes presentes) y por los ausentes.
- Es un derecho a término, porque vencido el plazo perentorio otorgado para su ejercicio caduca de pleno derecho.
- Es un derecho que produce un crédito; en virtud de su ejercicio el accionista queda convertido en acreedor de la sociedad por el valor de sus acciones.
- Determina la reducción del capital social cuando el valor de reembolso de las acciones recedidas no es cubierto con utilidades o reservas libres.

En conclusión, se desarrolla en el primer capítulo de este trabajo el concepto, los antecedentes históricos, la naturaleza jurídica del “derecho de receso” y resulta claro que se encuadra perfectamente en la teoría de los contratos plurilaterales de organización, contrato asociativo

del cual la sociedad constituye verdadero prototipo; así se llega a que la resultante es la perfecta adecuación de las normas de la disciplina contractual a la organización societaria.

Se desarrolla el concepto de personalidad jurídica que en nada afecta la compatibilidad con el régimen de la disciplina contractual, porque su consecuencia directa es la inderogable característica organizativa de la sociedad, de la cual resulta elemento inescindible la regla mayoritaria en la expresión de voluntad societaria, en forma de absoluta identificación de la una con la otra: la voluntad de la sociedad es la voluntad de la mayoría.

Se advierte que lo planteado no suprime derechos inderogables del accionista, los cuales por su carácter de irrenunciables no sólo son parte de su posición subjetiva, sino que coinciden, además, con las bases de la sociedad de la cual participa.

En este orden de razonamientos, el derecho de receso aparece como un medio de justo equilibrio entre el cumplimiento del objeto social (que necesita la modificación de los estatutos, en una permanente adecuación a las nuevas exigencias históricas, económicas, financieras y técnicas en sus distintas variantes) y el del accionista, a preservar en lo sustancial los derechos y obligaciones del estatuto que adhirió.

CAPITULO II

MARCO LEGAL DEL DERECHO DE RECESO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

En este Capítulo se analizan las normas legales que regulan el derecho de receso dentro del marco de las sociedades anónimas. Así, se enumeran las modificaciones estatutarias causales de este instituto y luego se desarrolla el ejercicio de este derecho teniendo en cuenta su aspecto procesal, legitimación activa, formas y plazos de presentación y la posibilidad de revocación por la asamblea de la resolución modificatoria del estatuto que constituye la causal relevante.

1-El esquema legal

La Ley de Sociedades Comerciales trata las causales de receso en la Sociedad Anónima en el artículo 245. Allí es donde con mayor precisión se encuentra desarrollado y regulado este instituto en su integridad, con referencia expresa a las causales, la titularidad del derecho, su forma de ejercicio, la posibilidad de revocación, el valor de reembolso y la nulidad de los pactos o cláusulas que lo limitan o excluyen.,

Pero en el tratamiento unitario de algunas otras concretas modificaciones estatutarias que son también figuras independientes comunes a distintos tipos de sociedades y no sólo a la sociedad anónima (tales como la transformación, art. 68, la fusión, art. 85, y la escisión, art.88), se consagra la regulación del instituto, fuera del propio ámbito regulatorio de las anónimas.

2- Causales de receso en la sociedad anónima

Las causales del derecho de separación del accionista son actos de entidad trascendental en la vida de la sociedad, modificatorios del estatuto, que tienen incidencia directa en la relación con el accionista y que son de magnitud y naturaleza tales que alteran gravemente los principios de riesgo económico que aquél aceptó al constituir la sociedad o al adquirir su título acción.

La Ley de Sociedades Comerciales enuncia las causales del receso en la sociedad anónima en el art. 245, por envío que realiza al art. 244.

Por su parte, los artículos 78,85 y 88, LSC, regulan el derecho de receso en los casos de transformación, fusión y escisión, aplicables a las sociedades en general, incluidas las sociedades anónimas.

En el sistema de la LSC, la competencia de la asamblea ordinaria o extraordinaria y el quórum de constitución y de decisión están asignados según la importancia de los asuntos de que se trate.

A la asamblea extraordinaria están reservados todos aquellos asuntos que no sean de competencia de la ordinaria, la modificación del estatuto y otras hipótesis que en forma especial prevé el art. 2354, LSC.

Los artículos 243 y 244, LSC, regulan el quórum de constitución y decisión.

Las exigencias en cuanto al quórum de constitución son mayores para los asuntos reservados al conocimiento de la asamblea extraordinaria; para la asamblea ordinaria en primera convocatoria, basta con la presencia de accionistas que representen la mayoría de acciones con derecho a voto, en tanto que en la extraordinaria, se requiere la presencia de accionistas que representen el 60 % de las acciones con derecho a voto, salvo que el estatuto exija quórum mayor.

En segunda convocatoria la asamblea ordinaria se puede constituir cualquiera fuese el número de acciones presentes; mientras que en el caso de asamblea extraordinaria se requiere, por lo menos, el 30 % de acciones con derecho a voto, salvo que el estatuto establezca otro quórum.

En todas estas hipótesis, tanto en asambleas ordinarias como extraordinarias, sea en primera o en segunda convocatoria, las resoluciones se adoptan por mayoría de votos presentes que puedan emitirse en la respectiva resolución, salvo cuando el estatuto exija mayor número (artículos 243, párr.3° y 244 párr.3° LSC).

Pero en cambio, para algunos “supuestos especiales” de especial importancia y trascendencia para la vida de la sociedad, la ley requiere mayorías más altas y quórum de constitución mayor (art.245, párr.4°, LSC); el voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto sin aplicar la pluralidad de voto y sin que para estos casos se pueda suprimir el derecho de voto de las acciones preferidas (art.217).

Estos supuestos especiales, previstos en el art. 244, párr.4°, LSC, con excepción de la hipótesis de disolución anticipada y el caso de los accionistas de la sociedad incorporante en

la fusión y en la escisión, el derecho de la separación de la sociedad está consagrado a favor del accionista que hubiere votado en contra o hubiere estado ausente.

Ello así, en virtud, del envío que a la norma del art. 244 realiza el art. 245, párr. 1º, LSC.

Además de las causales antes mencionadas, el art. 245, párr.1º, consagra idéntico derecho en tres tipos de modificación estatutaria.

1º) Aumento de capital que fuere de competencia de la asamblea extraordinaria y que implique desembolso para el socio.

2º) Retiro voluntario de la oferta pública o de la cotización de sus acciones.

3º) Decisión asamblearia de continuación de la sociedad que deja sin efecto la disolución operada por sanción firme del retiro de la oferta pública o de la cotización de las acciones en Bolsa (hipótesis legal prevista en el art. 94, inc. 9º). Dicha asamblea debe ser celebrada dentro de los 60 días de operada la causal de disolución.

En las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones o están autorizadas para la cotización de éstas, para los casos de fusión o escisión, no asiste el derecho de receso a los accionistas que deben recibir, como consecuencia de dichos procedimientos y consecuente modificación estatutaria, acciones que estuviesen admitidas a la oferta pública o a la cotización, según el caso (art. 245, párr.2º). Pero, en cambio, le es reconocido el derecho si la inscripción bajo dicho régimen de oferta pública o de cotización fuese desistida o denegada (siempre que no se tratase de los accionistas de la sociedad incorporante, los que están privados del ejercicio del derecho de receso, en virtud de la expresa excepción que para ellos sanciona el art. 245, párr. 1º).

En consecuencia, y a modo de síntesis, podemos enumerar las causales relevantes para el ejercicio del derecho de receso en las sociedades anónimas:

1º) Transformación (art. 78, 244,párr.4º, y 245, LSC).

2º) Fusión (art. 85, 244, párr.3º, y 245, LSC). En la fusión impropia el derecho asiste solamente a los accionistas de la sociedad incorporada, no así a los de la sociedad incorporante (art. 244, párr.4º in fine).

3º) Escisión (art.88; 244, párr. 4º,245, párr.2º LSC) con tratamiento análogo a la fusión.

4º) Prórroga del plazo de duración, o reconducción (art. 95, 244 párr.4º y 245 párr. 2º LSC), excepto en sociedades que hacen oferta pública o cotizan en Bolsa.

5°) Transferencia del domicilio al extranjero (art. 244 párr. 4° y 245 LSC).

6°) Cambio fundamental de objeto (art.244, párr. 4° y 245 LSC).

7°) Reintegración total o parcial del capital (art. 244 Párr. 4° y 245 LSC).

8°) Aumento del capital que compete a la asamblea extraordinaria y que implique desembolso para el accionista (art. 245 párr.1°, LSC).

9°) Continuación de la sociedad decidida por asamblea extraordinaria que deja sin efecto la disolución operada por sanción firme del retiro de oferta pública, sobre la cotización de acciones (art. 94, inc.9°, Parte Segunda, y 245, párr. 1° in fine, LSC.).

10°) Retiro voluntario de la oferta pública o de la cotización de las acciones en Bolsa (art. 245 párr.1° in fine LSC), Dec. 677/2001.

11°) Emisión de Obligaciones Negociables Convertibles (ONC), salvo en sociedades cotizantes (art. 11, ley 23.576/1.998) y a favor del obligacionista; en el caso de retiro de la oferta pública o cotización de las obligaciones o de las acciones; en las hipótesis del art. 94, inc. 9°, derecho de conversión anticipada y simultáneo receso, prórroga o reconducción (salvo las autorizadas a la oferta pública), transferencia de domicilio al extranjero, cambio fundamental de objeto (art. 15 y 16, ley 23.576).

Cada una de estas causales plantea problemas propios y, específicamente, la hipótesis de aumento de capital genera en la doctrina y a través de la regulación positiva de la LSC un largo debate doctrinario respecto a su procedencia como causal relevante.

3- Caracteres de las causales. Taxatividad e irrenunciabilidad.

Castillo y Garo (1.935) citados en Verón (1.991) consideraban este instituto de orden público, irrenunciable, porque lo contrario significaba someter a la minoría al arbitrio de la mayoría, dejándola indefensa ante situaciones que no pudieron preverse al celebrarse el contrato constitutivo, es decir, sería lo mismo que asumir obligaciones indeterminadas.

Opuestamente otra posición negaba el carácter de orden público del derecho de receso y admitía la validez de la cláusula estatutaria que derogase las previstas en el art. 354 del Código de Comercio, respondiendo que a ello no obsta la asunción de las obligaciones indeterminadas, desde que el Código Civil admite tales obligaciones. Consecuentemente, en esta posición, se conceptúa válida la cláusula estatutaria que impidiera a los accionistas el

receso aun en los supuestos legales del art. 344 del mencionado Código, derogado (Siburu, 1.933 citado en Verón, 1.991).

Una posición intermedia sostenía que no se trata de un instituto de orden público sino de interés privado, siendo su renuncia admisible solo en cuanto no implicara para los accionistas asumir nuevas obligaciones. (Siburu ,1.933, citado en Verón , 1.991).

La Ley de Sociedades Comerciales en el Artículo 245 *in fine* impone la sanción de nulidad para todo pacto tendiente a excluir el derecho de receso o que torne más gravoso su ejercicio.

La interpretación de la teoría del derecho de receso sostiene no sólo la taxatividad de los casos sino, además, la inderogabilidad de la norma, que garantiza un derecho inderogable de los socios y por ello tampoco es posible la ampliación de las causales de receso, ni siquiera con el consentimiento de todos los socios.

La prohibición legal tiene una sola dirección, en el sentido de la nulidad del pacto que lo excluya, pero no de aquel que amplíe estatutariamente las causales de su ejercicio.

Si no fuese así, habría que concluir que la prohibición es expresa con relación a la supresión de las causales legales y tácita o implícita con respecto a su ampliación. Esta antinomia es irreducible y por esta vía se llega a la solución lógica: no existe impedimento válido para que el estatuto, originalmente o por vía de su modificación, determine alguna causal de receso distinta de las previstas en la ley o bien haga más fácil su ejercicio, sin otra condición que la no derogación de cláusulas sustanciales del tipo (por ejemplo, la transmisibilidad de las acciones).

O el derecho de receso, atento a su carácter excepcional, debe permanecer limitado a las hipótesis legales expresas y éstas son siempre inderogables; o, de lo contrario, se trata de intereses disponibles por parte de los socios y consecuentemente la disposición legal que establece la inderogabilidad de la norma está realizada atendiendo al interés del socio singular frente a la mayoría.

O sea, que si faltase el párr. 6° del art. 245, LSC, y la ley se limitara a enunciar las hipótesis de receso, sería factible deducir la inderogabilidad del receso en cuanto a su extensión, pero no en cuanto a su limitación.

En consecuencia, siendo un derecho intangible e irrenunciable por anticipado, es nula toda renuncia abstracta y genérica previa, pero, en cambio, es válida la previsión estatutaria

respecto de una determinada y precisa reforma del estatuto, (Ferrara,1.981; Richard,1.970, Escutti ,1970, citado en Verón1.991).

En consecuencia, siendo un derecho intangible e irrenunciable por anticipado, es nula toda renuncia abstracta y genérica previa, pero, en cambio, es válida la previsión estatutaria respecto de una determinada y precisa reforma del estatuto (Ferrara et al. (1.970).

No existiría en ese caso renuncia anticipada sino una regulación determinada concretamente. Si luego la modificación prevista se concretara, el accionista no podría receder, pues habría querido y aceptado de antemano el estatuto que contiene la previsión de la hipótesis de la modificación.

Así, por ejemplo, si se prevé la transformación de la sociedad anónima en sociedad en comandita por acciones, dentro de un plazo y en condiciones claras y precisamente determinadas o que la sociedad luego de un plazo determinado cambiará su objeto por otro también preciso y determinado, o que incluya una cláusula por la cual los accionistas se comprometen a reintegrar el capital social hasta el límite del capital suscrito. (Sasot,1.978, citado en Verón ,1.991).

Las causales son taxativas (no susceptibles de ampliarse por interpretación analógica), los estatutos no pueden limitarlos pero en cambio pueden ampliarlos (art. 89, LSC), incluso por vía de una modificación ulterior; son irrenunciables en forma previa abstracta o genérica (no así en casos concretos y determinados, cuando pasan a ser previsiones del estatuto), pero renunciables a posteriori en forma expresa.(Allegría ,1.970, citado en Verón ,1.991).

4- Titularidad. Legitimación para el ejercicio del receso: presentes activos, abstenidos y ausentes

4.1-Antecedentes

El Código de Comercio en su art. 354, indicaba que el derecho de receso correspondía a los “socios disidentes”.

La interpretación sobre el alcance de dicho término dio lugar al interrogante relativo al derecho de quienes se abstuvieron de votar el punto del orden del día de la asamblea que originó el receso.

La mayoría de la doctrina sostuvo que la abstención configura un voto negativo, funcionando como una definición contra la reforma, ya que la ley requiere el voto favorable de una

determinada mayoría, y no concurrir negando dicho voto a la moción reformista supone una expresión tácita de voluntad en contra. Se agrega que el concepto “disidente” no supone necesariamente una manifestación expresa de disconformidad sino que también comprende una disidencia tácita (Fargosi ,1.999, citado en Dasso ,2.012).

En rigor, el accionista abstenido es un accionista disidente, apareciendo concurrentes las razones que lo equiparan al accionista ausente y le dan, como a éste, posibilidad de ejercitar el derecho de receso (Fargosi ,1.999, citado en Dasso ,2.012).

El texto legal del Código de Comercio fue objeto de críticas en cuanto otorgaba el derecho a los ausentes, por considerarse que esto suponía alentar la situación de accionistas desinteresados de la función de gobierno y de control en la sociedad, quienes a despecho de su manifiesta falta de interés aparecían beneficiados, respecto de los accionistas presentes interesados en dicha actividad social, con un mayor plazo para poder ejercitar el derecho de receso, permitiéndoles adquirir sus acciones para especular con el reembolso, atento a que difícilmente podría probarse la oportunidad de la adquisición, para negar la titularidad de las acciones al momento de la asamblea (Garo,1.954).

Consecuentemente quienes se mantenían en esa línea de interpretación sostenían la necesidad de la reforma, que limitase el otorgamiento a los accionistas presentes que hubieran votado en disidencia o se abstuvieron (cuya situación era considerada equivalente) pero excluyendo de tal titularidad a los ausentes (Garo, 1.954).

4.2-El régimen de la ley 19.550

La ley 19.550 otorga el derecho de receso, empleando una terminología más adecuada, a los accionistas que “no votaron favorablemente”, art. 245, párr.1º, por lo que comprende por igual a quienes votaron en contra y a quienes se abstuvieron.

También son titulares del derecho los accionistas ausentes en ocasión de tratar en la asamblea el orden del día que originó el receso (Garo, 1.954).

La acción legal se concreta en favor de la tesis amplia, considerando excesivamente rígido el privar del derecho de receso a los accionistas presentes pero abstenidos- tácitamente disconformes- y a los que se ven imposibilitados de asistir a la asamblea (Garriguez ,1.976, citado en Dasso ,2.012).

Así pues, conforme a la ley 19.550, se rechaza aquella posición que excluía al ausente del ejercicio del derecho reconociéndolo a favor de quienes “no votaron favorablemente” (quienes votaron en contra o quienes se abstuvieron) y a favor de los ausentes.

4.3-El régimen introducido por la Ley de Reforma 22.903

Recogiendo doctrina y jurisprudencia, la ley 22.903 modificó a los titulares y además precisó los requisitos de legitimación:

-Accionistas presentes que votaron en contra y ausentes: si bien no cambió la primera parte del art. 245 que otorga el derecho a “los accionistas disconformes”, varió parcialmente el régimen de titularidad del derecho en el Párr. 3º, al establecer que “sólo podrá ser ejercido por los accionistas presentes que votaron en contra de la decisión...y por los ausentes que acrediten la calidad de accionistas al tiempo de la asamblea...”

El texto legal incluye la exigencia expresa respecto de los ausentes, de acreditar la calidad de accionista al tiempo de la asamblea; recaudo que ya la jurisprudencia había exigido como condición de legitimación para el ejercicio del derecho, aun cuando sin fijación de plazo, el que, ahora, en el texto legal está establecido en quince días a contar de la fecha de clausura.

-Abstenedidos .La nueva redacción implica el desconocimiento del derecho de receso a favor de los socios abstenedidos en la respectiva deliberación.

La doctrina se expresó a favor y en contra de admitir el derecho a favor de los abstenedidos. Dasso (1.982) conceptúa que ha influido en la decisión de la comisión de reformas alguna tipificación respecto de las exigencias doctrinarias jurisprudenciales de una explícita y clara forma de exposición en el derecho de receder, unilateral, recepticio y vinculante; naturaleza ésta que impone a cargo de quien lo ejercita una indubitable y precisa exteriorización.

-Accionista presente que se retira antes de la votación. La situación de aquel accionista que, habiendo estado presente durante la iniciación de la asamblea, se retira antes de producirse la votación era objeto de controversia durante el régimen de la ley 19.550 y no existen en la reforma explicaciones que esclarezcan totalmente la situación.

Durante el régimen de la ley 19.550, la cuestión se centraba en torno a si debía ser considerado ausente o abstenido. La ley de reforma, 22.903 no dio solución explícita al tema, pero al excluir a los abstenedidos impide identificar la categoría de accionistas que nos ocupa, con aquellos presentes que votaron en contra (Richard, 1.970).

Dasso (1.982) entiende al respecto que la ratio de la modificación se ha centrado en el propósito de poner a cargo del recedente una expresa, clara y positiva manifestación de su voluntad. A ello responde la escueta fórmula limitada a aquellos que votaron en contra, lo que produce la exclusión de los abstenidos, y tal argumento es íntegramente aplicable a los presentes que se retiraron antes de votar.

-Acciones en usufructo, prendadas o embargadas. Corresponde el derecho al accionista, en el caso de que las acciones se hubieran dado en usufructo, quien puede ejercitarlo es el accionista propietario (art. 218, LSC) y si se hubiesen dado las acciones en prenda, o estuvieren afectadas a embargo judicial, de la misma manera el accionista propietario de las acciones mantiene potencialmente su derecho, el que podrá ejercitar si se dan las condiciones previstas por la ley (art. 219, LSC).

-El mero poseedor y el inscripto. El titular del derecho de receso, el legitimado activo, es, en suma, el titular de la acción o, en otros términos, su propietario.

La incorporación del derecho al título le da al poseedor la posibilidad jurídica de ejercitar el derecho. Pero siempre que los efectos de la legitimación puedan ser enervados demostrando que el poseedor no es el propietario, consecuentemente el legitimado para el ejercicio no será el poseedor sino éste último. Lo decisivo para el ejercicio del derecho de receso es siempre y, en todo caso, la propiedad del título, la que puede resultar presuntamente a través del carácter de poseedor o bien puede ser demostrada como real por medio de cualquier forma de prueba procesalmente válida. Ello significa que si la calidad de poseedor del título presume la propiedad no la implica necesariamente, porque puede demostrarse que el propietario es otro a quien en tal caso corresponde la propiedad del derecho (Gasperoni ,1.950, citado en Richard ,1.970).

-Debentures El acreedor debenturista no es titular del derecho de receso (Malagarriga , 1.922, citado en Richard ,1.970).

-Acciones preferidas con derecho a voto. Los titulares de acciones preferidas tienen también derecho al ejercicio de receso por cuanto no se establece distinción de ninguna naturaleza respecto de los titulares de acciones ordinarias. Más aún, el art.217, LSC, contiene una excepción a la norma permisiva de privación de voto a las acciones preferidas, significada precisamente por las materias incluidas en el art. 244, párr.4º, LSC, que, en su mayoría, son causales de receso consagrados en el art. 245, párr.1º,LSC.

Aparece evidente que los titulares de este tipo de acciones tienen en el ejercicio de separación la misma protección que los titulares de acciones ordinarias. Por otra parte, son sustancialmente las motivaciones que justifican el derecho de separación, por lo que no se advierte justificación para un trato diverso (Malagarriga ,1.922, citado en Richard ,1.970).

-Acciones preferidas sin derecho a voto. Respecto del accionista titular de acciones preferidas, sin derecho a voto, la cuestión queda reducida a contadas causales de receso no previstas en el art. 244, párr.4º LSC, atendiendo a que la mencionada disposición establece que para las decisiones relevantes, las acciones preferidas no podrán ser privadas del ejercicio del derecho de voto, quedando así limitadas a las hipótesis causales de receso, no comprendidas en los supuestos especiales del artículo citado, a saber: aumento de capital, retiro voluntario de la oferta pública o de la cotización de las acciones en bolsa, continuación de la sociedad en el supuesto del art. 94, inc.9º, las cuales están previstas en el art. 245, párr.2º *in fine*.

-Acciones preferidas con preferencia patrimonial. La razón por la cual las acciones preferidas no pueden ejercitar el receso en las hipótesis comprendidas en el art.244, párr.4º (al que envía como excepción a la veda de voto el art. 217, párr.1º *in fine*), pero establecidas en el art. 245, párr. 1º, queda limitada a aquellos casos en que estatutariamente les está vedado el voto en tales materias. Pero si el estatuto nada estableciere al respecto les corresponde el derecho de voto, por lo cual podrán votar en contra de las decisiones causales (o estar ausentes) en cuyo caso el titular de las acciones preferidas está habilitado para ejercer el receso.

En el caso de las causales de retiro de la oferta pública o de la cotización de acciones, las acciones preferidas, no pueden ser privadas de voto (art. 17), por lo que sus titulares pueden receder.

Una cuestión susceptible de conflicto es la referida a la del aumento de capital, en la que las acciones preferidas no están asistidas necesariamente de voto.

-Acciones en mora de integración. En aquellas hipótesis en las cuales el accionista se encontrara en mora en la integración de las acciones de las que fuera titular se ha operado la suspensión automática, por el solo hecho de la mora, del ejercicio de los derechos que le son inherentes (art.192 y 37 LSC).

-Acciones no integradas totalmente. Tratándose de acciones solo integradas parcialmente, pero en un todo de acuerdo con las condiciones de emisión, por lo que no pueden reputarse

acciones en mora, les asiste el derecho de receso con relación a la parte integrada solamente.

Ejercicio parcial del derecho de receso. Este derecho nace desde su origen conceptualizado como sinónimo de separación del socio. Se comprende así que sólo puede concretar tal objetivo en tanto fuere ejercitado con la totalidad de la participación societaria, y de ninguna manera en forma fraccionada, pues esto último significaría la permanencia o la subsistencia de la calidad de socio, aun cuando simplemente reducido su porcentaje de participación.

El fundamento más frecuente es el que parte de considerar como objetivo del derecho de receso la posibilidad del socio para abandonar la sociedad, lo que no acontecería obviamente cuando el ejercicio del derecho fuera solo parcial. Se afirma entonces que seguirá siendo socio, con lo cual, aun con menor interés, no concretaría el objetivo de salir de la sociedad. En adhesión a la solución que permite el ejercicio parcial se argumenta que el derecho de receso es personal e indivisible y, asimismo, que el voto divergente es ilícito. Para Velazco, Alonso (1.951) citado en Dasso (2.012) el accionista no puede dividir su voto votando al mismo tiempo a favor del acuerdo con una parte de las acciones y solicitar la separación en cuanto al remanente.

5-Momento en el que se debe ostentar la calidad de accionista La legitimación para el ejercicio del derecho de receso resulta, de acuerdo a lo expuesto, de la calidad del accionista que exterioriza su disconformidad en forma expresa, con ejercicio del voto en contra de la modificación causal, o ausente en el momento en que la asamblea decida la modificación relevante.

La clara orientación doctrinaria tiene prevalencia en nuestra jurisprudencia y tuvo acogida explícita en la ley 22.903, al determinar como condición de legitimación para los ausentes “que acrediten la calidad de accionistas al tiempo de la asamblea” (art. 245, párr.3º, LSC.).

Desde la vigencia de la ley 24.587 las acciones, por imperio de la ley, deben ser nominativas y su titularidad se acredita en el registro de acciones (art. 213 y 215 LSC)

Consecuentemente se niega el ejercicio del derecho de receso a la posesión o la titularidad de las acciones con posterioridad a la asamblea que votó la modificación que constituye la causal relevante.

El art. 245, párr.4º, LSC. determina como comienzo del plazo para ejercitar el derecho de receso el momento de la clausura de la asamblea, lo que presupone el conocimiento a partir de ese instante por parte de todos los accionistas, también los ausentes, de la modificación estatutaria deliberada. Ello constituye impedimento para la transferencia de las acciones y del incorporado derecho de separación.

Consecuentemente, el nuevo accionista que tiene la calidad de tal con posterioridad al momento en el que se opera la deliberación asamblearia con la modificación estatutaria, no experimenta el mismo agravio del accionista que era tal al momento de realizarse la deliberación.

Contra esta postura se levanta la posición que, sobre la base de la buena fe del adquirente, le adjudica el carácter de titular del mismo derecho de receso que asiste a su causante. (Richard, 2.008).

La norma vigente es clara: sólo tiene legitimación el accionista que era tal al momento de la asamblea que decidió la modificación causal. El adquirente de buena fé podrá reclamar en su caso daños y perjuicios al vendedor que ocultó la modificación del estatuto y la consecuente incidencia en los derechos políticos o patrimoniales.

Considerando el derecho de receder como personal del accionista e indivisible, se reputa que no cabe la subrogación por parte de los acreedores de los socios(Escutti, 1.978).

6-Prueba de la calidad de accionista

La condición de accionista al momento de realizarse la asamblea puede probarse por el libro de asistencia o constancia de las cuentas de acciones escriturales (art. 238, LSC), por el libro de registro de acciones (art. 213 LSC) o por cualquier medio de prueba, siendo siempre a cargo del socio recedente.

Para Zaldívar (1.983) citado en Dasso (2.012) cuando se trataba de acciones al portador dicha prueba ofrecía dificultades para los ausentes, pero limitaba el problema del abuso en que se pudieran incurrir los accionistas, transfiriendo sus acciones.

La sociedad puede conceptuar que las pruebas aportadas son insuficientes y en tal circunstancia corresponderá que la cuestión se dirima judicialmente.

La solución guarda correspondencia con el principio procesal que pone a cargo de quien invoca el derecho la obligación de probar uno de sus más importantes requisitos.

La posesión de las acciones con que se ejercita el recesso ya no constituye título suficiente *prima facie*, pero lo que en definitiva legitima para el ejercicio del derecho es el carácter de propietario de la acción, lo cual debe resultar de la inscripción en el registro de acciones (art. 213,LSC) o en las cuentas respectivas si se trata de acciones escriturales (art. 2088, LSC).

7-Plazo para el ejercicio del derecho de receso.

La LSC en el art. 245 párr.3° determina para los socios presentes “que votaron en contra” el plazo de cinco días y para los ausentes el de quince días, a contar en ambos casos, desde la clausura de la asamblea como término para el ejercicio del derecho de receso.

El Código de Comercio derogado determinaba en 24 horas a partir de la clausura de la asamblea el plazo para que los disidentes ejercitaran el derecho de receso y extendía a un mes de publicada la resolución respectiva el plazo para los accionistas ausentes.

Como se advierte los plazos para el ejercicio del derecho de receso han sido ampliados con relación a la legislación del Código de Comercio, respecto de los socios disidentes (los que contaban anteriormente con un período muy reducido de 24 hs) y, en cambio, acortado el de los ausentes (para los cuales obraba en su favor un lapso demasiado prolongado).

La norma ha sido criticada por dar más tiempo a los ausentes (desinteresados) que no concurrieron a la asamblea, respecto de aquellos que defendieron su situación, enfrentando en ella a la mayoría. (Zaldívar,1.983, citado en Dasso ,2.012).

Los términos para ejercitar el derecho de receso son perentorios y se computan conforme al art. 24, Código Civil, desde la medianoche del día en que la asamblea aprobó la resolución en cuestión y por días corridos, y la falta de ejercicio del derecho de receso en el término permitido por la ley produce su caducidad (Halperín ,1.998).

El plazo para el ejercicio no puede disminuirse estatutariamente porque contrariaría lo dispuesto por el art. 245, LSC. (Halperín, 1.998).Se entiende que tampoco puede por vía estatutaria aumentarse el plazo de ejercicio, porque en tal caso se contradice el interés social.

La declaración unilateral de la voluntad de receder no necesita aceptación por parte de la sociedad, según se han expuesto, pero tiene carácter receptivo, esto es, que surte efecto desde el momento en que llega a conocimiento de ella. Debe considerarse realizada en el plazo hábil siempre que haya llegado a conocimiento de la sociedad antes de transcurrido el plazo establecido por la ley.(Garriguez y Uría ,1976, citado en Dasso ,2.012).

Como excepción al sistema del cómputo del plazo, la reforma introducida por la ley 22.903 ha sido establecida respecto a la causal prevista en el art. 245, párr. 2° *in fine*

(esto es, desistimiento o denegatoria de la pretensión de admisión en el régimen de la oferta pública o cotización de las acciones en los casos de fusión y escisión), como momento inicial, el de la comunicación de la denegatoria por parte de la autoridad de aplicación o el de la información del desistimiento por parte de la propia sociedad, según el caso, todo lo cual deberá realizarse por aviso que debe hacer la sociedad durante tres días en el diario de publicaciones legales y en uno de los que tenga mayor circulación en la república (art. 245, párr.3°, *in fine*).

8-Ejercicio del derecho de receso

8.1-Forma de manifestación de la voluntad de receder

El derecho de receso es unilateral y vinculante. Nace con la exteriorización de la voluntad del accionista sin que se requiera la participación de la sociedad.

Así como el accionista no puede impedir que la voluntad societaria decida la modificación del estatuto, en correspondencia, la sociedad no puede impedir que el accionista ejercite el derecho de separarse por vía del receso.

La forma de manifestar la voluntad de receder no está establecida de manera taxativa por la LSC. Sin embargo nuestros tribunales han marcado su carácter unilateral y la falta de exigencia de aceptación de la sociedad para su adecuado ejercicio, y ponen en cambio el acento en la inexorabilidad del debido conocimiento por parte de la sociedad en tiempo útil (Dasso, 1980).

La exteriorización de la voluntad del accionista para cumplimentar sus efectos no exige forma alguna, pudiendo ser, postal, telegráfica, notarial e inclusive verbal, debiendo atenderse por parte del accionista a la elección del medio de notificación, con vista, fundamentalmente a las dificultades probatorias que deberá afrontar si su declaración y la oportunidad en que ella misma es recibida fueran cuestionadas (Halperín, 1998).

Al accionista le corresponde la carga procesal de probar, en caso de negativa, la recepción en tiempo por parte de la sociedad de la manifestación de la voluntad de receder, por ser un requisito de la acción (Halperín, 1998) .

En consecuencia, teniendo en cuenta estas dificultades el accionista debe adoptar las vías que considere más segura para el fin perseguido. Si la manifestación de su voluntad no se realiza en la asamblea, con la constancia de su voto, el medio más idóneo será el acta notarial, pero ello no excluye cualquier otro medio, que corresponde al propio accionista, es decir, (Halperín, 1998).

8.1.1-Destinatario de la declaración de receso

La declaración de receder debe ser dirigida a la sociedad en la persona de quien la representa legalmente. La doctrina y jurisprudencia enseñan que la voluntad debe notificarse al directorio o al presidente de la sociedad en la forma usual (Halperín, 1.998).

8.1.2-Ejercicio por representante

El ejercicio del derecho de receso por representante requiere poder especial conforme disposiciones del Código Civil y el art. 239 Párr. 2do. LSC.

8.1.3-Impugnación de nulidad y receso

Reiteradamente nuestros tribunales han declarado que se excluyen la acción de nulidad y la de receso. Conceptuamos que tal tesis aparece vigente cuando cuando la nulidad es interpuesta simultáneamente o en subsidio de la acción de receso, habida cuenta de que la anulación exige, como condición inexorable de viabilidad, la calidad de accionista en quien peticona, condición que no reviste quien ya ha comunicado (en forma unilateral y vinculante) su voluntad de separarse.

Si, en cambio, la acción de receso fuese deducida en subsidio de una acción de nulidad, para el supuesto de que no procediera la impugnación intentada, jurisprudencia de nuestros tribunales y doctrina se ha mostrado proclive a tal posibilidad (Dasso, 1982)

8.2-Momento a partir del cual surte efecto el receso

El derecho de receso debe ser notificado a la sociedad, y surte efecto desde el momento en que tal notificación llega a ella. Esto lo califica como “recepticio” (Dasso,1982).

La jurisprudencia aparece claramente definida conceptuando la notificación a la sociedad como el momento desde el cual el derecho produce efecto.

El párrafo cuarto del artículo 245 LSC aparece como concurrente al determinar la caducidad del derecho y las acciones emergentes en el caso de revocatoria asamblearia y prevé la readquisición por parte de los recedentes de sus derechos patrimoniales al momento en que notificaron el receso.

9-Revocación de la resolución modificatoria del estatuto, que constituye causal relevante

La deliberación asamblearia es un acto corporativo que obliga aún a los disconformes y su eficacia no depende del consenso de cada socio art. 233 de la LSC.

A su vez la doctrina que analiza la revocatoria desde el punto de vista de acto del derecho privado y derecho público coincide en que su fundamento se encuentra en la libertad del sujeto para hacer lo que decide más oportuno al propio interés dentro del marco de su estatuto legal.

Lo expuesto significa encontrar en ambos actos societarios-deliberación o revocación-fundamento común en la capacidad general del sujeto, o sea, en su autonomía.

Para la doctrina alemana, que concluye en la teoría italiana del derecho potestativo y centralizó el concepto considerando la revocación como un tipo de tal calificación, avanzando en este camino al poner acento en el contenido de dicho poder, esto es, uno de sus efectos, definiendo entonces la revocación como un acto potestativo extintivo o negativo.

Se plantea la necesidad de determinar en que momento el objeto, propósito, motivo de la deliberación asamblearia debe considerarse concluida o ejecutado, como paso previo y necesario, para luego establecer hasta que momento puede la asamblea volver sobre sus propios pasos, revocando y consecuentemente privando de efecto a aquella deliberación asamblea ría constitutiva de causal de receso.

La cuestión bajo la vigencia de la ley 19.550 exponiendo los principios del derecho de receso provocaron arduos debates en los casos específicamente considerados por la ley, como causales relevantes, que habilitan al accionista para ejercitar el derecho de separación.

La declaración de receso puede ser realizada por el accionista en forma inmediata después de la decisión de la asamblea (y en la misma asamblea), pero el ejercicio del derecho a reembolso del valor de las acciones no se produce coetáneamente y el efectivo derecho recién aparece concretado y definitivo cuando la reforma haya pasado a tener el carácter de firme

con el cumplimiento de la forma de publicidad e inscripción que la ley establece (Art. 10 y 12 LSC). Esto es el fundamento de la denominada teoría de la revocabilidad irrestricta.

Como reacción, surgió una interpretación contraria denominada teoría de la irrevocabilidad absoluta que sostiene que la notificación del ejercicio del receso produce la ruptura del vínculo societario y genera su inexorable separación de la sociedad, al par que lo convierte desde ese momento en acreedor, siendo tal situación inmodificable por la voluntad de la sociedad sin el consenso del socio singular.

La solución bajo la vigencia de la ley 19.550, se rige bajo un principio de libertad que constituye el justificativo de la revocabilidad por parte de la asamblea, que si bien, no consagraba explícitamente la revocabilidad en materia de receso, el instituto está aquí reglado por el principio análogo (art.16 Código Civil) que consagra la revocación factible de un acuerdo impugnado. (Art. 254, párr.2° LSC). Tal solución está consagrada por la LSC en la transformación, fusión y escisión en cuanto establece la posibilidad de revocación de los efectivos compromisos que constituyen causales de receso (art. 80, 86,87 y 88, LSC).

Las dificultades que se advertían en el funcionamiento del derecho de receso aparecían generadas por ausencia de determinación del plazo de que dispone la sociedad para revocar, por lo que, si bien los tribunales habían manifestado ya, en clara tendencia por su recepción de la tesis de la revocabilidad, la doctrina reclamaba la determinación en una ley futura de un plazo razonable pero breve dentro del cual la sociedad pudiera revocar la modificación del estatuto causal del receso.

La ley 22.903 introdujo como reforma a la ley 22.550 un precepto que constituye el párr. 4° del art. 245 el que bajo el título de “Caducidad” dispone que la resolución causal de receso puede ser evocada por asamblea celebrada dentro de los sesenta días de expirado el plazo para su ejercicio por los ausentes cuyo plazo, conforma se dispone en el párr. 3° del mismo artículo es de quince días a partir de la fecha de clausura de la asamblea. En tal hipótesis-la de revocación-, los recedentes readquieren sin más el ejercicio de sus derechos retrotrayéndose los de naturaleza patrimonial al momento en que notificaron el receso.

Se concluye el capítulo afirmando que la esencia del derecho de receso no reside en constituir un régimen de carácter correctivo de la regla mayoritaria; ni en su excepción, a la obligatoriedad de sus decisiones; ni en la alteración de las bases fundamentales de la sociedad, sino en otro elemento objetivo que pone, efectivamente el acento en el aspecto contractual de la relación societaria.

Ese elemento esencial está dado por las condiciones de riesgo y responsabilidad que el socio asumió al ingreso en la sociedad por vía de constitución o por la adquisición del título. También ha sido considerado como un freno elemental al poder ilimitado de las mayorías de alterar sustancialmente el estatuto social; sería injusto que no se dejara a los opositores retirarse frente a cambios sustanciales en las condiciones establecidas inicialmente.

En definitiva, se satisface así un imperativo de justicia al suministrar equilibrio entre dos intereses igualmente legítimos pero contradictorios: el individual del socio a exigir que las bases a las cuales se adhirió al ingresar a la sociedad sean mantenidas en sus aspectos esenciales, y el de la sociedad de efectuar modificaciones sustanciales a su estatuto a fin de adecuarlo a las nuevas exigencias de índole económica, tecnológica y comercial.

CAPITULO III

EFECTOS DEL RECESO

Los efectos del receso ocupan este capítulo, los que un primer tratamiento corresponde a las consecuencias con relación al accionista y a la sociedad; reservándose luego el difícil problema del valor de reembolso.

1-Efectos del receso del accionista, su situación jurídica sobreviniente.

1.1-La subversión del título.

El ejercicio del derecho de receso por parte del accionista legitimado, mediante la notificación pertinente, configura un acto unilateral con carácter constitutivo y vinculante, no siendo necesaria la aceptación por parte de la sociedad.

Su efecto es la instantánea subversión del título de socio en acreedor. La mera notificación en el plazo legal de la voluntad de receder extingue de *iure* el vínculo jurídico entre el accionista y la sociedad, lo que significa la extinción de los puestos que el accionista recedente tenía, al suprimirse todos los derechos incorporados a las acciones con las que se separa (Ferrara, 1.994, citado en Halperín ,1.998).

Por efecto del ejercicio del derecho de receso concretado con su debida notificación el accionista queda separado de la sociedad, desligado del vínculo de derechos y obligaciones que a ella lo unían; se convierte en un tercero, pasando a ser titular de un derecho creditorio contra la sociedad, al reembolso del valor de sus acciones (Dasso, 2.012).

1.2-La revocación

La ley de reforma 22.903 consagra en forma explícita, en el párr. 4° del art. 245, el derecho de la sociedad a revocar la decisión asamblearia modificatoria del estatuto, causal del receso, dentro de un plazo determinado, sesenta días a contar del vencimiento de los quince días otorgados al ausente para notificar su voluntad de receder.

1.3-Medidas conservatorias.

Sin embargo, el recedente tiene la facultad de ejercer, pendiente el término de la condición y también después, si el término de la revocatoria hubiere vencido y la sociedad no hubiere ejercitado el derecho de revocar, las medidas conservatorias necesarias para la protección de sus derechos eventuales (Salvat y Galli,1.957, citado en Halperín, 1.998).

Así podrá intervenir en las asambleas en las que se trate el balance que habrá de ser tomado como referencia para la determinación del valor de sus acciones, a los efectos del reembolso. La doctrina califica estos actos como de “consecución”, considerándolos procedentes (Richard, 1.980).

El cumplimiento de la condición resolutoria (decisión revocatoria de la asamblea) dentro del término fijado produce la caducidad del derecho ejercitado con el acto de la notificación, el que se tiene por no celebrado en el sentido de la absoluta carencia de efectos de la manifestación y notificación de la voluntad de receder, como si no hubiera existido nunca (Busso, 1.958, citado en Halperín, 1.998).

Inversamente, si vencido el término de la condición significada por la decisión revocatoria, ésta no se hubiere cumplimentado, el derecho de receso subordinado a ella queda irrevocablemente adquirido como si nunca hubiera habido condición, art.554, Código Civil (Belluscio, 1.979, citado en Halperín, 1.998).

Los efectos de la revocatoria, o del transcurso del plazo de caducidad sin que aquella aconteciera, se producen de pleno derecho sin que sea necesaria la notificación a las partes ni petición de declaración judicial de ningún tipo (Belluscio, 1.979, citado en Halperín, 1.978).

2-Efectos del receso respecto de la sociedad.

Producido el receso, la sociedad deberá decidir la forma de afrontar el pago del valor de reembolso. Podrá optar por hacerlo con capital o bien con reservas libres o utilidades líquidas.

Si la sociedad paga el valor de reembolso de las acciones recedidas con capital, las acciones se anulan o cancelan. No pueden ser puestas nuevamente en circulación. El pago corresponde hasta el monto integrado (Dasso, 2.012)

El pago con capital implica la correspondiente reducción, el capital es disminuido en el monto del valor de reembolso.

Si la sociedad opta por pagar el valor de las acciones recedidas con reservas libres o ganancias realizadas y líquidas no serán necesarias la reducción del capital (porque este no es afectado), ni tampoco la anulación o cancelación de las acciones. Pero como la sociedad no puede incorporarlas a su patrimonio, debe proceder a su recolección en forma inmediata. Dispone para ello del término de un año, que la asamblea podrá prorrogar (art.221, párr.1º, LSC).

No existe inconveniente en que los socios no recedentes adquieran las acciones de los que recedan o intenten receder (Dasso, 2.012).

3- VALOR DE REEMBOLSO

Para Dasso (2.012) La justificación del derecho de receso y el reembolso del valor de la participación en la sociedad significa una conciliación de la situación del accionista y su interés individual con el interés societario.

Pero para que el derecho de receso no aparezca frustrado, debe dárseles lo que en estricta justicia les corresponde y ello significa centrar el problema en la justa valuación de las acciones del socio recedente.

El tema reviste una importancia tan trascendente que casi unánimemente la doctrina adhiere en parecidos términos a la aseveración de que el derecho de receso no cumple con los fines que explican y justifican su existencia, en gran medida, por no haberse estructurado en el ordenamiento argentino un sistema adecuado que permita la justa valuación de las acciones del recedente y el consecuente reintegro o reembolso de su valor (Dasso, 1.982, 2.012).

De nada sirve consagrar el derecho de receso como instrumento de protección del accionista si no lo ampara la justa determinación del valor de su participación social (Escuti, 1.978)

Desde antiguo resulta difícil la determinación del valor de las acciones o participaciones y ello va inmerso dentro de la problemática referida a la determinación del valor de la sociedad, en otros términos, de toda la sociedad, lo cual constituye más que un hecho de juicio y, por ello, con notoria preferencia de elementos subjetivos, por lo que la valoración “no puede llegar a ser nunca ciencia exacta” (Dasso, 1.982).

Para un adecuado desarrollo, esta cuestión implica la determinación de los siguientes aspectos del problema: la determinación de los elementos contables que habrán de computarse a los

efectos de la fijación del valor de las acciones del socio que se separa de la sociedad, la forma de pago que debe realizar la sociedad y el plazo para concretar éste a favor del recedente.

Se aclara que el procedimiento para la determinación del valor es uniforme en todos los casos sin distinción de las causales del receso y si compete trato unitario o diverso para el caso de tratarse de sociedades cuyas acciones coticen o no en Bolsa (Escutti, 1.978).

3.1-Sistemas de determinación del valor de las acciones

Se advierten criterios diversos, según se ponga el acento en los dos polos que se contraponen permanentemente en esta institución; el interés individual del accionista o el de la sociedad (Dasso, A.1.982)

3.1.1-Último balance (Ley 19.550 en texto original).

Este sistema apunta al interés de la sociedad y posterga, con deterioro de la equidad en el tratamiento de los intereses contrarios en el ejercicio del derecho, los del accionista recedente .La fijación del valor de las acciones con base en los valores resultantes del último balance consagra una gran injusticia por cuanto su forma de realización y las normas que lo regulan hacen que, aun sujetando su confección a las disposiciones aceptadas, adecuadas a la práctica y a la ley, la valuación resulta en la mayoría de los casos inferior a la realidad (Escuti, 1.978).

En el caso de nuestro país, debe manejarse el fenómeno de la inflación teniendo en cuenta que las leyes de revaluó resultan insuficientes para solucionar este problema.

Se advierte que el balance está realizado y aprobado por una mayoría que, de ordinario, es la misma que provoca el acto societario causal, lo que salta a la vista la injusticia en la mecánica del sistema.

En el artículo 354, derogado, del Código de Comercio, constaba la forma mencionada de valuación, estableciendo que el reembolso se realizaría en proporción al capital social, conforme al último balance aprobado.

Halperín (1.998) puso de relieve su falacia, calificando de verdadera inequidad al sistema porque los balances no reflejan casi nunca la exacta situación de la sociedad, porque a causa de la depreciación de las monedas existen importantes reservas ocultas.

El Anteproyecto de Ley General de Sociedades de 1.968 también establece como valor el resultante del último balance aprobado, pero determina a favor del recedente el derecho de

ejercitar un pedido de reajuste de acuerdo a valores reales, el que deberá ser realizado por la sociedad y aprobado por la asamblea dentro de de tres meses de vencido el plazo máximo para ejercitar el receso (Halperín, 1.998).

Las leyes que adoptan el sistema del último balance aprobado han sido interpretadas en el sentido de que el último balance aprobado no es necesariamente el del ejercicio sino que puede ser también cualquier balance extraordinario (Halperín, 1.998)

Como paliativo a los graves problemas y consecuencias críticas al último balance aprobado , se reconoce el derecho de los accionistas a impugnar los Estados Contables siempre en las condiciones establecidas por la ley; pero en este caso el resultado de la impugnación será la rectificación pero no la anulación del balance(Zaldivar, 1.978, citado en Halperín, 1.998).

3.1.2-Balance Especial

Después de las críticas respecto al sistema anterior aparece necesario admitir la consideración de un sistema diverso que sostiene la confección de un balance especial a los efectos de lograr la determinación del valor real de las acciones (Dasso, 1.982).

Si el balance realizado conforme a las normas contables usuales no refleja el valor real de las acciones, corresponde la preparación de un balance especial.

El Anteproyecto Malagarriga-Aztiria establece el reembolso conforme a los valores de las acciones resultantes de un balance especial confeccionado a valores reales y aprobados con anterioridad a la resolución asamblearia que funda el receso.

El sistema del balance especial, ya fuere confeccionado por la sociedad, o por peritos a costa de la sociedad o del recedente, será siempre susceptible de discusión y enfrentará los distintos criterios respecto a las amortizaciones y previsiones (Dasso, 1.982).

Si bien esta forma de determinación, pone atención en el interés del accionista y puede quebrar el equilibrio, que debe ser cuidadosamente cuidado, colocando a la sociedad frente a la imposibilidad económica de superar el reembolso que corresponde si la valuación que aparece para el recedente, como la justa determinación del valor de sus acciones, en cambio, le significa un sacrificio que no puede afrontar (Fernández, 1.973, citado en Dasso, 2.012).

3.1.3-Determinación judicial Apartándose de los dos sistemas anteriores, los que aparecen como mayoritarios, otro sistema propicia la fijación del valor de las acciones recedentes por medio de un peritaje judicial a cargo de la sociedad .El juez de comercio designará al perito,

homologará el monto de la pericia y fijará plazo y forma de pago .Se consideró que podía constituir un elemento muy costoso que posibilitaría los abusos de los recedentes (Dasso, 1.982).

3.1.4 -Soluciones eclécticas.

Aquellos que sostienen que tanto el sistema del último balance aprobado, en razón de la manifiesta injusticia de sus consecuencias, por no guardar relación sus valores con la realidad económica, como el del especial, por las dificultades consecuentes en la determinación definitiva, aparecen como criterios no satisfactorios que aspiran a una solución compuesta entre el balance especial y la intervención judicial. como el del especial aparecen como criterios no satisfactorios aspiran a una solución compuesta entre el balance especial y la intervención judicial (Ferro Astray, 1.976, citado en Dasso, 2.012).

Así se sostiene que el precio debe ser logrado a través de la vía más práctica y menos onerosa por medio de un balance especial que prepara la misma sociedad dentro de un determinado plazo a partir de la formulación de la disidencia por parte del recedente (Dasso, 2.012).

Siempre resulta un problema vigente la estimación del patrimonio social aún en esta hipótesis, y se aplicará de acuerdo con esta tesis, el que corresponda para la liquidación de la sociedad.

Debe establecerse un criterio legal para evitar cuestionamientos derivados de su ausencia y en el entendimiento de que el aceptado será, en la gran mayoría de los casos, el que nos permita estar más cerca del valor real de la acción (Ferro Astray, 1.976, citado en Dasso, 2.012).

Concluye esta tesis que si la sociedad lo solicitara y se demostrara que el reembolso inmediato pondría en peligro la estabilidad de la empresa el juzgador pondrá plazo para el pago y hasta admitir una forma de cancelación de la obligación frente al recedente que no fuera en dinero (Ferro Astral, 1.976, citado en Dasso, 2.012).

3.1.5 El sistema adoptado por la ley 22.903

El art. 245, LSC, en virtud de la reforma introducida por la ley 22.903 determina que “las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse”.

La ley de reforma ha sustituido el parámetro “ultimo balance aprobado” por el realizado o que deba realizarse.

Aparece evidente que la comisión no se aparta del valor de reembolso sobre la base del “ultimo balance”.En caso de atrasos en la contabilidad de la sociedad el “ultimo balance”

podría ser muy anterior al del ejercicio del derecho de receso, con la consiguiente desactualización de los valores.

Este sistema fue objeto de muchas críticas e incluso se le imputó el fracaso del ejercicio del derecho de receso en la práctica, y su frustración como instituto tuitivo de los derechos de la minoría frente a los eventuales excesos mayoritarios (Dasso, 2.012).

Tanto la distancia temporal que puede separar la fecha de confección del balance de la del ejercicio del receso y la del eventual pago, como diferencia de valores que separa la realidad de los libros de la sociedad, agravada esta última por la inflación, constituyen elementos que distorsionan la justicia de la valuación de las acciones que receden (Manovil, Rafael, 1.996, citado en Dasso, 2.012).

El paliativo contra las observaciones realizadas al sistema del último balance es la impugnación de éste, lo que constituye un derecho irrenunciable y no susceptible de derogación contractual ni estatutaria (art.69, LSC).

En consecuencia, se dimensiona el problema en su magnitud, que el valor del reembolso ha preocupado y ocupado a la doctrina que en forma mayoritaria ha criticado al sistema vigente.

Este instituto, que bajo la vigencia del Código de Comercio y aun de la ley 19.550 no había tenido prácticamente aplicación, apareciendo solamente como un dato anecdótico aquella aseveración de Halperín(1.978) según el cual obraba por acción de presencia; fue acogido a partir de 1.983 en una serie de interesantes casos en los cuales se demostró que había obtenido en la legislación argentina una consagración que, a pesar de su insuficiencia en torno al valor de reembolso, permitió su ejercicio, con la inexorable imputación de inconstitucional a la injusta fórmula legal, en aquella hipótesis en las que el balance arroja un resultado apartado del valor real.

Las modificaciones introducidas por la reforma de la ley 22.903 en el art. 62, párr. final, en cuanto establece que los estados contables deben ser confeccionados en moneda constante, significan un parámetro ponderable de acercamiento a valores reales. Sin embargo, la solución, que continua remitida a los valores resultantes del balance, no supera de ninguna manera todas aquellas que tienden a la adecuada determinación del valor de la participación social .La realización del balance en moneda constante no evita las amortizaciones los apartamientos de los valores legales de los bienes del activo, las reservas ocultas y otros procedimientos que si bien adecuados a las normas legales configuran un apartamiento del valor real de la acción (Dasso, 2.012).

4-Inconstitucionalidad del art. 245, LSC.

Para Dasso (1.982) el art. 245, LSC, puede, en ocasiones, ser atacado de inconstitucional. Ello acontecerá cuando la determinación del valor de las acciones del recedente sea realizada sobre la base de un último balance que se aparte notoriamente en su determinación de los valores que lo integran, de la realidad económica.

El primigenio derecho de propiedad, con tutela constitucional en los art. 17 y 14, aparecería conculcado (Dasso,1.982).

No es el sistema inconstitucional en sí mismo, sino la realidad económica, la inflación como fenómeno crónico y las propias normas de confección de los balances las que pueden, en forma separada o conjunta, determinar ostensibles apartamientos del justo precio, lo cual generará un inevitable y notorio detrimento del derecho patrimonial del accionista a percibir el valor de participación de su patrimonio (Escutti,1.978).

En forma casi uniforme se ha resuelto que aquellos principios tienden a asegurar a todos igualdad de tratamiento cuando sean iguales las condiciones a las cuales la norma jurídica se refiere: por lo que el principio no opera en relación a situaciones objetivamente diversas como son las que se refieren a sociedades con distinta estructura y configuración como son las sociedades de personas o a situaciones fundadas en otros supuestos(Escutti, 1.978).

De ello se sigue, que si el valor de reembolso resultante de la aplicación de la norma legal aplicable fuera irrisorio quedaría, si configurado el agravio constitucional.

. 5- Activos Intangibles Autogenerados

Las consideraciones antes expuestas carecerían de eficacia si al ejercerse el derecho de receso las acciones fueran reembolsadas a valor nominal (libros), sin observar su valor real. De nada sirve consagrar el derecho de receso como instrumento de protección al accionista si no se lo ampara con la justa determinación del valor de su participación social (Matta y Trejo, San Millán, 1.979, citados en Dasso, 2.012).

En concordancia, importante doctrina se ha pronunciado en contra del sistema del art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales, y a favor del valor real en el reembolso de las acciones recedidas, por entender que las cifras del último balance realizado o a realizarse conforme normas legales o reglamentarias usualmente consagran una injusticia contra los intereses de los recedentes, pues las valuaciones de los bienes de la empresa, y en especial los bienes de uso, no se adecuan al valor de realización (Nissen, 1.976)

Ello se agrava si se admite que los estados contables son confeccionados con la anuencia – indirecta en razón de su poder de elección de administradores- de las mismas mayorías que provocan el acto societario causal del receso. Son conocidas las dificultades que deben soportar quienes cuestionan los estados contables, cuando éstos no participan con la administración de ente y sólo tienen acceso muy indirecto a la contabilidad social (Nissen, 1.976).

“Los balances ordinarios en la mayoría de las veces no exteriorizan la exacta situación de la sociedad porque, a causa de la depreciación de las monedas, existen importantes reservas ocultas” (Nissen, 1.976) favoreciendo acentuadamente los intereses de las mayorías que adoptan la decisión que motiva el ejercicio del derecho de receso. “El llamado valor libro no es generalmente el valor real de la compañía, esta no es una afirmación técnica sino un dato de la realidad” (Nissen, 1.976).

En este orden de ideas, es necesario admitir la consideración de un sistema diverso, consistente en la confección de Balances Especiales (Dasso, 2.012). Estos tienen por finalidad determinar el real estado económico-financiero de la empresa, y se practican sobre la base de los valores de realización, -no así los de ejercicio-, comprendiendo los rubros de las probables utilidades futuras de la empresa que el mismo socio que recede ha ayudado a construir (Zunino, 1.984, citado en Dasso, 2.012).

Hay una gran cantidad de elementos susceptibles de ser cuantificados cuando se trata de valorar una empresa en marcha, que no son reflejados en los valores insertados en balances ordinarios conforme las normas contables, dirigidas especialmente al objetivo del balance de ejercicio. Si, en cambio, se hallan reflejados en balances especiales, por su estructura y características propias.

La importancia que actualmente tienen dichos elementos, tales como, marcas, participación en el mercado, liderazgos, managment, prestigio, perspectivas, una estructura organizada y experimentada; personal calificado, dirección experta y probada; es indiscutida. Estos elementos, que entre otros, constituyen el “valor llave” de una empresa, agregan a la misma un plus valor en su cuantificación que no puede ser nunca desconocido, y muchos menos serle indiferente, al valorar la participación del accionista que ejerce el derecho de receso(Coll, 2.007, citado en Dasso, 2.012).

En este sentido, resulta claro el perjuicio que podría sufrir el recedente cuyas acciones a rembolsar son valuadas deficientemente, como sería en el caso de que la sociedad fuere

vendida con posterioridad al receso del accionista, operación donde los demás socios sin lugar a dudas no requerirán al comprador el valor nominal del paquete accionario, sino su valor real y dicho acto jurídico será legítimo y eficaz . En definitiva, al tenerse en consideración activos autogenerados propios de la empresa en los balances especiales, el accionista recedente recibirá el valor integro y real de sus acciones al ejercer el derecho de receso, evitando que este instituto societario de gran importancia, se torne falaz e inicuo, y al mismo tiempo, amparará al derecho constitucional de propiedad de los accionistas manteniéndose incólume (Dasso, 2.012).

5.1-Las causas del problema

El problema que acarrea el uso del valor libros como base para la determinación del reembolso al socio recedente radica en que éste, por imperio de las normas contables vigentes, no reconoce el valor llave autogenerado por el propio ente.

La Resolución Técnica n°18 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas expresa en el punto 3.1.b que no se reconocerá la llave autogenerada ni los cambios en el valor de la adquirida que fueren causados por el accionar de la administración del ente o por hechos del contexto.

Esa falta de incorporación se debe a las dificultades prácticas de su cálculo periódico y a los riesgos que tal inclusión importaría para la calidad, objetividad y verificabilidad de la información contable.(Informe N° 24 de la Comisión de estudios contables, CPCE de la CABA).Ello a pesar de que , como afirma prestigiosa doctrina, esa falta de reconocimientop contable no implica que ese activo verdaderamente no exista (Newton, 1.993).Sólo la doctrina contable minoritaria se ha pronunciado a favor de la posibilidad de contabilizar la llave de negocio (Biondi, 1.986).

Newton (1.993) define la llave como el conjunto de recursos intangibles que le confieren al ente ciertas ventajas comparativas respecto de otros de similares características.

Biondi (1.986), Newton (1.986) Bertora (1999) consideran que una empresa posee un valor llave positivo cuando cuenta con algunas ventajas comparativas sobre otras, en cuyo caso se espera que la rentabilidad ordinaria de su patrimonio esté por encima de lo que podría considerarse normal. Además debería haber interesados en pagar por la empresa una cantidad superior a la resultante de la suma algebraica de las valuaciones de los activos identificables, los costos imputables contra ingresos futuros, los pasivos y la participación de los accionistas minoritarios sobre el patrimonio de las sociedades controladas.

Los autores señalados consideran que, los elementos que integran el valor llave son la ubicación geográfica, la clientela, la especial aptitud de su gerencia, la eficacia de la organización, la buena reputación entre la comunidad, los especiales recursos humanos con que cuenta el establecimiento, las exenciones y demás beneficios tributarios, entre otros.

Esta lista es sólo enumerativa de algunos de los factores que contribuyen a formar el valor llave, dado que importante doctrina sostiene que este valor es en definitiva una determinación genérica de elementos de los que no puede hacerse una enumeración porque en cada caso puede presentarse un factor distinto, capaz de traducirse en un valor apreciable en dinero. Su valor depende de numerosos factores de determinación imprecisa que deben analizarse según las circunstancias en cada caso (Dasso, 1.987).

En consecuencia, lo planteado es el problema que genera que el valor libros no resulte un parámetro adecuado para establecer el monto a rembolsar al socio recedente.

Además, los balances son informes y es sabido que la validez de las conclusiones que se puedan extraer de un informe, dependen de la finalidad con que se formuló el mismo

Las normas contables definen con precisión los criterios a seguir tanto en la valuación de los rubros que lo componen como en la forma de exposición de los mismos. Sin embargo, hay algo que no puede dejar de apreciarse, y es que los estados contables, tiene una finalidad, y en consecuencia las normas para su elaboración, atienden a esa finalidad y no a otra, en este caso, brindar al empresario información tendiente a la toma de decisiones y al control de la gestión (Dasso, 2.012).

Determinar la valuación de los bienes, significa tener en cuenta los criterios de valuación establecidos por las normas contables vigentes en la Resolución Técnica n° 17 para cada bien en particular. Las mismas son de aplicación obligatoria para la confección de estados contables.

Determinar la valuación de las acciones exige también diferenciar la situación de la “empresa en liquidación” respecto de “empresa en marcha”, lo cual tiene trascendencia en la realidad económica. La empresa en marcha tiene capacidad para generar ganancias a futuro en tanto que la empresa en liquidación no tiene flujos de fondos a futuro, no existen expectativas, ya cumplió su ciclo. Estas situaciones deben quedar evidenciadas en la valuación de los componentes patrimoniales (Dasso, 2.012).

De allí concluimos en que quien quiera extraer de un balance el valor de la sociedad del conjunto de sus bienes- está equivocando la fuente, ya que del balance de ejercicio no surge tal dato.

Para ello debería o bien elaborarse un balance especial, aplicando principios y normas acordes a esta otra finalidad o bien, al menos, efectuar sobre el balance de ejercicio ajustes teniendo en cuenta la valuación dada a cada bien.

6-Forma de pago del valor de las acciones

El pago debe efectuarse en dinero en efectivo .El accionista no puede reclamar otra cosa que dinero. Se podría perjudicar a la sociedad obligándola a desprenderse de un activo patrimonial y tampoco el accionista puede ser obligado a aceptar otros valores que no sean dinero. El acto constitutivo puede prever otra forma de pago y las partes pueden determinarla de común acuerdo, en especie, por compensación o mixta (Garo, 1.970).

Para generar ganancias a futuro en tanto que la empresa en liquidación no tiene flujos de fondos a futuro, no existen expectativas, ya cumplió su ciclo. Estas situaciones deben quedar evidenciadas en la valuación de los componentes patrimoniales. Las mismas son de aplicación obligatoria para la confección de los estados contables (Garo, 1.970).

7-Fecha o momento de la valoración

El valor que se tome en cuenta para determinar el valor de reembolso tiene importancia fundamental en cuanto al resultado final (Garo, 1.970).

Dasso (2.010) sostiene que se disputa si este momento debe focalizarse a la fecha en que se adopta el acuerdo causal de separación o a la de la notificación de la voluntad de receder. La determinación de la fecha del cálculo de valor es de importancia porque los sucesos ulteriores que pueden tener relevancia a dicho efecto no deberán ser computados.

Una vez fijada la fecha de valuación, el cálculo de la cuota de separación deberá excluir el impacto económico de los sucesos positivos o negativos.

Parece razonable que siendo el derecho de receso un derecho adquirido bajo condición resolutoria(sesenta días después de vencido el término de quince días que corresponde al accionista ausente para ejercitarlo) estaría determinando la fecha de vencimiento de dicho plazo como el momento en que deberá reputarse adquirido irrevocablemente el derecho y consecuentemente calificado momento inicial de la reevaluación (Dasso, 2.010).

Sin embargo, es evidente, que no producida la condición significada por la revocación, queda perfeccionada como simple y pura la obligación del reembolso desde el momento de la recepción por la sociedad de la declaración de la voluntad de separarse, debiéndose practicarse el ajuste desde ese momento, que es el del nacimiento de la deuda de la sociedad (Buso, 1.998, citado en Dasso, 2.012).

El texto de la ley, al referirse en forma expresa al “valor” de la deuda como susceptible de reajuste, artículo 254 párr. 6°, no remite la fecha inicial de cómputo de la actualización al momento concreto de la transformación del vínculo accionista –sociedad en un derecho creditorio (que es también el nacimiento de una deuda), lo que acontece en el acto de notificación a la sociedad de la voluntad de receder, sino al de la determinación de su valor, el que por imperio del artículo 245, párr. 5°, está remitido al que resulte del último balance realizado o que deba realizarse (Dasso, 2.012).

8- Plazo para el pago del valor de las acciones

La LSC introduce en el artículo 245 Párr. 5°, como complemento de la forma de determinar el reembolso, el plazo dentro del cual debe concretarse; sesenta días desde la clausura de la asamblea o desde que se publique el desistimiento, la denegatoria o la aprobación del retiro voluntario.

En conclusión, la sociedad, como unidad económica, no es estática, sino que se desplaza constantemente en un entorno dinámico, por lo que llegar a determinar su valor sobre la base del último balance realizado o a realizarse arroja un valor alejado de la realidad, por lo que tornaría ilusoria la finalidad del derecho de receso, causando un grave perjuicio patrimonial al socio recedente.

En orden a ello, la incorporación del valor llave en los estados contables especiales sería de utilidad frente al retiro de un socio, a fin de que este rubro que el recedente colaboró a conformar le sea reconocido. Pero para ello resulta necesaria la reforma del art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales, con el objetivo de adecuar la valuación de las acciones del recedente a nuevos parámetros que reflejen valores intangibles autogenerados. Es asimismo adecuado que una futura reforma instrumente la confección de tales Balances Especiales.

CAPITULO IV

LEADING CASE

En este capítulo se plantea un “caso relevante” pues su contenido fue el disparador de las más importantes reformas introducidas en el instituto. El caso “Sar Sar Roberto c. Hemodiálisis San Martín S.R.L.p/ receso aparecido en prensa, cuyos fallos en Primera Instancia de la Cámara de Apelaciones Segunda de la Primera Circunscripción de Mendoza y de la Suprema Corte de esa provincia, si bien no configura el tipo social que se analiza, contiene material y conceptos de singular relevancia en lo referente al valor de reembolso.

Comentarios

1-El valor del reembolso: nudo gordiano del receso.

El derecho de receso o retiro o salida del socio o del accionista, consagrado en el derecho argentino en forma muy deficiente en el primer Código de Comercio y luego incorporado también con notorias deficiencias todavía en la ley 19.550 del año 1.972, fue reformado adquiriendo las características más relevantes por la ley 22.903, de 1.983, en cuya oportunidad la legislación argentina legisló el instituto con excepcional precisión constituyendo el ordenamiento en el primer puesto entre los países de avanzada en el tratamiento del difícil instituto conceptuado como de máxima relevancia en el ámbito de solución del conflicto societario (Dasso, 2.012).

Sin embargo, la ley 22.903 del año 1.998 dejó pendiente una cuestión de fundamental importancia, en la materia referida a la determinación del valor de reembolso, circunstancia esta que, a la sazón deficientemente tratada también en el derecho comparado impidió conceptuarlo como el más perfecto de los sistemas en su tiempo.

La determinación del valor de reembolso que la sociedad debe integrar al accionista que ejerce el derecho constituye el aspecto más conflictivo y el dirimente del útil funcionamiento del instituto (Dasso, 2.012).

De nada valdrá precisar sus causales ni determinar las formas del ejercicio si al momento de establecer el valor de la cuota de salida la ley flaquea en la definición del precio de la participación saliente a través de fórmulas confusas o lisa y llanamente erróneas (Dasso, 2.012)

En la actualidad, el estado de derecho societario en los países de avanzada particularmente la legislación italiana luego del real decreto legislativo 6/2.003 y la nueva regulación incorporada al artículo 2.437, Código Civil y la más reciente reforma societaria de la ley española, colocan al derecho de receso o retiro del socio en el más alto nivel de significación en el tratamiento societario. Es al decir de Pacchi, (2.008) no ya el “trapo deshilachado de otrora” sino el mejor Tes. de eficiencia de la sociedad.

Nunca como hasta ahora el instituto alcanzó la precisión de su regulación que exhibe en los modernos ordenamientos de Italia (2.003) y más recientemente en España que lo constituye en pieza fundamental de la difícil diagramación en el funcionamiento de la crisis societaria interna (Dasso, 2.012).

El derecho argentino ha quedado anclado en la ineficiente y desgraciada formulación del valor de reembolso que al respecto, cuando con tibia reforma, no alcanzó a plasmar solución eficiente la ley 22.903, de 1.983, todavía vigente. Se trata de uno de los aspectos en que el derecho societario argentino aparece anacrónico, anquilosado y urgido de actualización.

El artículo 245, LSC, párr. 5º, establece que “las acciones se reembolsarán en el, valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias”, con lo que alude sin lugar a dudas a los datos contables de los balances de ejercicio cuyo objetivo dista ostensiblemente de la determinación del valor real de la cuota o acción.

Nissen (1.956) advirtió que el legislador consideró, que dicha fórmula constituía la mejor aplicable en orden a evitar los costos que podrían resultar de un balance especial sin olvidar también que la confección de este balance podría generar siempre, debates en torno a la composición de los distintos rubros.

La doctrina mayoritaria fustiga el claro contenido de la norma considerándola fundamentalmente injusta pero por su claridad descartó la posibilidad de interpretaciones diversas a la literalidad del texto y conceptúa que la misma sola podría ser salvada por vía de inconstitucionalidad cuando en el caso concreto el valor resultante apareciere ostensiblemente apartado del valor real (Dasso, 2.012).

Dasso (2.012) sostiene que la decisión del legislador ha sido deliberada y no constituye un error partiendo de la base de la conceptuación *prima facie* disvaliosa del derecho de receso en tanto el mismo podría llevar, en el caso de retiros cuantitativamente importantes a la disolución de la sociedad, acudiendo en auxilio de la tesis al principio receptada en el artículo

100, LSC, que impone en todo caso la interpretación que resulte favorable a la conservación de la empresa.

Lo cierto es que las dos tesis confrontaron y ante la perseverancia del texto confrontaron aún hoy.

2-Las especiales circunstancias del caso “Sar Sar v. Hemodiálisis”

El fallo de la Suprema Corte de Justicia de Mendoza del 21/12/2.011 en los autos “Sar Sar, Roberto M. v. Hemodiálisis San Martín S.R.L. p/receso p/ ordinario s/ incidente de casación” decide que pese a que el art. 245 LSC,, no contempla ni incluye el valor llave en modo alguno tampoco prohíbe expresamente su inclusión, de manera tal que no resulta procedente exigir la previa declaración de inconstitucionalidad de la norma para la procedencia de la consideración del valor llave en la determinación del valor de la participación del socio recedente, por cuanto la inclusión de ese intangible para la determinación de dicho valor no viola ni transgredí el art. 245, LSC.

La trascendente significación del fallo requiere algunas precisiones relativas a las circunstancias del caso.

La sociedad demandada en cuyo seno el actor ejerce el derecho de receso está constituida enteramente por profesionales de la salud siendo su objeto social la prestación de servicios de dicha área. Todos sus integrantes son médicos. Constituye el aspecto central del conflicto la circunstancia de que el contrato social, art. 6°, establezca la organización del gerenciamiento societario bajo la forma de administración plural conjunta en la que todos los socios detentan el cargo de gerentes, requiriendo para la eficacia y oponibilidad de los actos (representación societaria) la firma de dos socios en forma conjunta. En la asamblea realizada el 27/10/2004 con la asistencia de todos los socios menos el actor, el orden del día dispuso analizar el conflicto existente entre este y la sociedad en razón de determinadas conductas que, tratadas en la asamblea determinaron la decisión de revocar del cargo de gerente al actor.

Este notificó el ejercicio del receso y ante la negativa de la causal por parte de la sociedad interpuso demanda de receso con fundamento en la causal prevista en los arts. 129 in fine, 157 in fine, 160 y art. 245, LSC y simultáneamente demandó la remoción de los restantes gerentes, todos socios, y la intervención judicial de la sociedad.

Sostuvo que la cláusula contractual plasmada en el art. 6° significa que la condición del administrador, gerente, que le fue adjudicada a cada uno de los socios en el contrato constitutivo constituyen condición expresa de la constitución de la sociedad por lo que los

socios disconformes con la remoción están habilitados para el ejercicio del receso en los términos del art. 29 de la LSC, al que, en la sección dedicada a la regulación de la SRL, envía expresamente al art. 157 in fine, LSC.

La demandada negó que el actor tuviera en el caso el derecho de receder argumentando que la integración de la administración con una gerencia plural de la que participan los fundadores no es “condición expresa de la constitución de la sociedad”, hipótesis de la causal de receso prevista en el art. 129 de la LSC, siendo inaplicable la normativa invocada negando también la existencia de maniobras destinadas a descapitalizar la sociedad o a su vaciamiento alegadas por el actor como fundamento de la acción de remoción, que también fue contestada en términos análogos a la de la sociedad, por los socios demandados.

3-El receso en las Sociedades de Responsabilidad Limitada

Las notas particulares de este conflicto refieren el tratamiento del derecho de receso en las SRL, regulada especialmente en la LSC en el art. 160, diverso en sus aspectos fundamentales al receso en las SA, pero en todo caso remitidos en un envío residual a la normativa establecida en el art. 245 para las SA en materia del valor de las cuotas separadas.

Las causales de ejercicio de derecho de receso del socio en la SRL están enumeradas puntualmente en el art. 160 de la LSC. Se advierte una marcada restricción de las causales puntualmente enunciadas en el art. 245, LSC, para las Sociedades Anónimas. Sin embargo, al elenco de causales puntualmente el texto legal agrega una norma de excepcional amplitud, que no existe para las sociedades anónimas, a saber, “todo acuerdo que incremente las obligaciones sociales o la responsabilidad de los socios que votaron en contra”.

Tratándose en cambio de la sociedad anónima, el derecho de receso solamente puede ser ejercitado en los casos puntualmente previstos por la ley o, en todo caso, por el estatuto, aún cuando esta última posibilidad no está establecida expresamente en el texto legal apareciendo hoy como una conclusión claramente mayoritaria en doctrina y receptada en el moderno derecho comparado.

Las situaciones conflictivas tienen en el caso, entre otros, una particular concreción en la procedencia o improcedencia del ejercicio coetáneo del derecho de receso con la acción de remoción de los otros socios gerentes y la intervención de la sociedad, tema análogo al implicado en el receso y la acción de nulidad de la asamblea causal.

Todas son susceptibles de cuestionamientos dogmáticos y la doctrina encontrará aquí campo fértil para su desarrollo pero en todo caso quedará evidenciada la notoria deficiencia del

tratamiento legal en el que las propias lagunas sumadas a una remisión del art. 160, LSC, en materia del receso en la SRL a la normativa del art. 245 LSC, que la regula para las SA configuran un texto claramente deficiente allí donde, por las características del derecho que se trata, la precisión de la normativa es inexcusable.

Las controvertidas hipótesis referidas tienen larga data, y han sido materias de preocupación en la doctrina especializada desde la sanción de la ley 19.550 que introdujo un tratamiento particular del derecho de receso en la SRL respecto de la SA y especialmente a partir de la ley 22.903/1.982 que modificó sustancialmente el art. 245, LSC, dedicado al derecho de receso en la S.A.

La arista relevante del fallo, que constituye al mismo en *leading case* es la conclusión de la Corte Suprema mendocina que a los efectos del cómputo del valor de reembolso sobre la base del último balance incorpora el valor llave, sosteniendo que a ello no se opone la normativa legal que no prohíbe expresamente la apropiación del valor real por lo que decide que es innecesario la declaración de inconstitucionalidad del art. 245 LSC, párr.5°.

En esta materia doctrina y jurisprudencia aparecen hasta hoy coincidentes conceptuando que en todo caso, y cualquiera fuere la razón por la cual el legislador lo hizo estableció claramente que las acciones se reembolsarán por el valor del último balance realizado o que debe realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias, significando con ello, lisa y llanamente la remisión a los balances de ejercicio, los cuales, confeccionados de acuerdo a las normas legales y destinadas a determinar la utilidad del ejercicio y posiciones fiscales, con aplicación obligatoria de normas contables (Vg., art. 63, inc. 1 f, LSC) imponen amortizaciones y provisiones técnicas constituyen en definitiva un modelo absolutamente adverso y nugatorio al valor real, por lo que la pretensión que consagra el valor real, como precio de las acciones recedentes, solo podría caber con la destitución de la constitucionalidad del tan disvalioso como claro art. 245, párr. 5°, sosteniendo que el legislador asumió deliberadamente la solución claramente expuesta en el texto porque descartó por dificultoso el balance especial.

4- La interpretación superadora o denegatoria de la norma

Larenz (1.994) denomina derecho superador de la ley a aquel que está dirigido a la interpretación normativa del ordenamiento jurídico, en hipótesis en las que como la del art. 245, párr. 5°, la interpretación literal no permite coherencia con el resto del ordenamiento

jurídico y los principios constitucionales, de modo que su aplicación no podría ser factible por exhibir una “falta de integración al plan mismo de la ley”.

Para Carpintero (1.993) a norma del art. 245, párr. 5, LSC aparece en su literalidad “clara e inequívoca”, sin embargo, por lo dicho *supra* no resiste al rigor de coherencia exigido por Larenz con el complejo sistema del derecho positivo plasmada en la misma LSC, en los textos *supra* comentados y aún en la normativa del ordenamiento común aplicable subsidiariamente plasmada en el Código Civil, artículo 1788 bis.

Es doctrina reiterada de las Corte Suprema de Justicia de la Nación, que:”por encima de los que las leyes parecen decir literalmente, es propio de la interpretación indagar lo que ellas dicen jurídicamente, es decir en conexión con las demás normas que integran el ordenamiento general del país. En esta indagación no cabe prescindir, por cierto de las palabras de la ley, pero tampoco atenerse rigurosamente a ellas, cuando la interpretación razonable y sistemática así lo requiere.

Otros fallos, del Superior Tribunal de la Nación, en la misma línea, exponen “La misión judicial no se agota con la remisión a la letra de la ley. Los jueces, en efecto, en cuanto servidores del Derecho para la realización de la Justicia, no pueden prescindir de la búsqueda de la significación jurídica de las normas aplicables al caso que consagre su versión técnicamente elaborada y adecuada a su espíritu. Es natural, respecto de la voluntad del legislador, no requiere, por lo demás, la admisión de soluciones notoriamente injustas, que no parecen compatibles con el fin común a la tarea legislativa y judicial, de la determinación de principios acertados para la adjudicación del derecho de los litigantes en las causas concretas a decidir” (El Derecho, 23 de julio de 1.962).

5- A modo de conclusión sobre el valor de reembolso

Para Dasso (2.012) sólo una interpretación , que pueda denominarse, ya fuere superadora, integradora o derogatoria, puede ser realizada por los jueces cuando precisamente lo que se procura es darle a la norma la faltante congruencia con el ordenamiento, y restablecer en la praxis jurídica de lo que carece textualmente (arts. 944,946 y 1.323, 1324, 1.326, Código Civil)..

El fallo es justo por una vía inapropiada pero que admite el criterio de interpretación contrario al texto. El fallo que dispone la consideración de la significación económica de la “llave del negocio” en la determinación del valor de reembolso es ciertamente revolucionaria pues si la

doctrina prende, se habría llevado por vía de la interpretación derogatoria o superadora de la ley a reformar la ley, por encima de un texto insuficiente (Dasso, 2.012).

Holmes en su alta función del Superior Tribunal estadounidense había dicho que “la ley no es lo que la ley dice sino lo que los jueces dicen”, y la frase se aplica al caso como traje a medida.

6-¿El balance de ejercicio o el último balance realizado o el que deba realizarse?

Otro punto conflictivo es el de la determinación del ejercicio contable cuyo balance debe constituir la base para la determinación del valor de reembolso. El art. 245, apart. 5°, remite al “Último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias”.

El derecho de receso está causado en la asamblea del 27 de octubre de 2.010 y se notifica el 3 de noviembre de 2.010.

En el caso del perito realizó la valuación sobre la base del ejercicio del año 2.005. Alarma que el fallo de primera instancia hubiera validado el procedimiento.

El texto legal puede generar alguna confusión y despertar fundamentos para posiciones distintas:: que el balance base del cómputo fuere el último realizado al momento del ejercicio del derecho (ejercicio contable cerrado a diciembre de 2.004), con lo cual podría ser el balance regular correspondiente al balance 2.003 finalizado en diciembre de 2.003, fecha de cierre del ejercicio contable anual (último balance realizado) o el último balance reglamentario realizado en 2.004, pero siempre con anterioridad a las fechas de la asamblea causal y a la de notificación del receso, o bien, el balance del ejercicio contable o el balance reglamentario realizado durante ese ejercicio contable (2.004) aún posterior a la fecha que aconteció la asamblea causal se ejercitó el derecho de receso.

7- ¿Cuándo y cómo debe introducirse la pretensión del “valor real”?

Para Dasso (2.012) otro aspecto conflictivo, de naturaleza procesal aun cuando vinculado al tema del valor de reembolso es la forma en que la actora introdujo la pretensión de valor real.

Al juzgar por el relato de los hechos realizados en las sentencias de 1° instancia y la de 2° instancia el actor habría demandado la aplicación del “valor real conforme a lo dispuesto por el art. 245, LSC”

La sociedad demandada contestó sobre la base de lo dispuesto por el art. 245, LSC., y apoyándose en su clara literalidad, concluyó que el valor del reembolso debía ser el del último balance realizado o que debía realizarse, en el caso el correspondiente al ejercicio 2.004.

Recién en estadio de prueba, ocasión de la designación de perito valuador, el actor recedente introdujo explícitamente la pretensión de que el cálculo del valor incluyese el “valor llave”. La demandada en esta oportunidad no observó la pretensión. En cambio, impugnó después la pericia de valuación que la incluyó.

En la 1° Instancia se decidió que la garantía de defensa en juicio en orden a la contestación de la pretensión actora había quedado cumplimentada porque aun cuando la actora no ejercitó el cuestionamiento a la pretensión introductoria del valor llave, pudo hacerlo y lo hizo luego, al impugnar el dictamen pericial.

La Cámara en cambio, que descartó el valor llave, pero con interpretación literal de la normativa del art. 245, LSC, reputó extemporánea la pretensión y consideró que no podría conceptuarse oportunamente introducida aún con consideración de los nuevos y recientes avances procesales en orden a la flexibilización del principio de congruencia.

Estas son las principales cuestiones implicadas en el rico fallo de los tribunales mendocinos. Del comentario resultan por un lado errores operativos en el ejercicio del derecho de la misma manera que de algunas apreciaciones en los fallos de Primera Instancia y de la Cámara resultan también una conceptualización incorrecta del derecho de receso. Particularmente aquellas que atribuyen el derecho a decisiones asamblearias o acuerdos (en el caso de las SRL) que el socio considere que afectan sus derechos esenciales o sus garantías, o sus intereses.

En conclusión, en el caso “Sar Sar v. Hemodiálisis S.R.L.” el fallo de 1° Instancia fue revocado parcialmente por la Cámara y a su vez el Alto Tribunal por vía de casación revocó el fallo del tribunal de grado también parcialmente, pero en un aspecto fundamental referido a la forma de calcular el valor de reembolso.

Lo curioso del caso es que todos los razonamientos tienen fundamento en los mismos textos legales lo cual revela su clara insuficiencia en tanto disparadores de conclusiones diversas.

Lo expuesto genera preocupación en cuanto a la aplicación del instituto, el más útil en el conflicto societario, por cuanto genera incertidumbre sobre la aplicación de las normas que lo regulan.

Se considera que a esta altura del avance de la técnica jurídica no existen razones que justifiquen la permanencia de normas cuyas soluciones superadas en el tiempo aparecen claras pero vulnerables por injustas.

Las distintas interpretaciones unas literales y otras finalistas, unas rigurosamente normativas y otras sistemáticas constituyen el fundamento de conclusiones opuestas.

Sólo la reforma de la normativa legal y su sustitución por un articulado completo y coherente que reconozca el “valor real”, para lo cual ya existen ejemplos modélicos en el derecho comparado permitirán la superación de la incertidumbre de hoy en certeza de mañana, lo que significará la coronación de una adecuada regulación legal.

CONCLUSIONES GENERALES

Las consideraciones antes expuestas carecerían de eficacia si al ejercerse el derecho de receso las acciones fueran reembolsadas a valor nominal (libros), sin observar su valor real. De nada sirve consagrar el derecho de receso como instrumento de protección al accionista si no se lo ampara con la justa determinación del valor de su participación social. Si los cálculos fueran realizados con bases reales se impediría el enriquecimiento sin causa -tanto de los accionistas como los de la sociedad-, repudiado por el derecho y atentatorio de la más elemental justicia (Verón, 1.976).

En concordancia, importante doctrina se ha pronunciado en contra del sistema del art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales, y a favor del valor real en el reembolso de las acciones recedidas, por entender que las cifras del último balance realizado o a realizarse conforme normas legales o reglamentarias usualmente consagran una injusticia contra los intereses de los recedentes, pues las valuaciones de los bienes de la empresa, y en especial los bienes de uso, no se adecuan al valor de realización (Nissen, 1.976). Ello se agrava si se admite que los estados contables son confeccionados con la anuencia –indirecta en razón de su poder de elección de administradores- de las mismas mayorías que provocan el acto societario causal del receso. Son conocidas las dificultades que deben soportar quienes cuestionan los estados contables, cuando éstos no participan con la administración de ente y sólo tienen acceso muy indirecto a la contabilidad social (Nissen, 1.976).

Por lo expuesto, el sistema consagrado por nuestra legislación societaria no es en esencia inconstitucional, pero en función de cómo se presenta la realidad económica del país, cuya característica principal es la inflación crónica, su aplicación podría devenir inconstitucional, en tanto distorsiona los valores reales y verdaderos del patrimonio, violando el derecho de propiedad (Richard, Romero y Escutti , 1.979).

“Los balances ordinarios en la mayoría de las veces no exteriorizan la exacta situación de la sociedad porque, a causa de la depreciación de las monedas, existen importantes reservas ocultas” (Zunino, 1.984), favoreciendo acentuadamente los intereses de las mayorías que adoptan la decisión que motiva el ejercicio del derecho de receso. “El llamado valor libro no es generalmente el valor real de la compañía, esta no es una afirmación técnica sino un dato de la realidad”(Romano, 1.989).

En este orden de ideas, es necesario admitir la consideración de un sistema diverso, consistente en la confección de Balances Especiales (Dasso, 2.012). Estos tienen por finalidad determinar el real estado económico-financiero de la empresa, y se practican sobre la base de los valores de realización, -no así los de ejercicio-, comprendiendo los rubros de las probables utilidades futuras de la empresa que el mismo socio que recede ha ayudado a construir (Zunino, 1.984).

Hay una gran cantidad de elementos susceptibles de ser cuantificados cuando se trata de valorar una empresa en marcha, que no son reflejados en los valores insertados en balances ordinarios conforme las normas contables, dirigidas especialmente al objetivo del balance de ejercicio. Si, en cambio, se hallan reflejados en balances especiales, por su estructura y características propias.

La importancia que actualmente tienen dichos elementos, tales como, marcas, participación en el mercado, liderazgos, managment, prestigio, perspectivas, una estructura organizada y experimentada; personal calificado, dirección experta y probada; es indiscutida. Estos elementos, que entre otros, constituyen el “valor llave” de una empresa, agregan a la misma un plus valor en su cuantificación que no puede ser nunca desconocido, y muchos menos serle indiferente, al valorar la participación del accionista que ejerce el derecho de receso.

En este sentido, resulta claro el perjuicio que podría sufrir el recedente cuyas acciones a reembolsar son valuadas deficientemente, como sería en el caso de que la sociedad fuere vendida con posterioridad al receso del accionista, operación donde los demás socios sin lugar a dudas no requerirán al comprador el valor nominal del paquete accionario, sino su valor real y dicho acto jurídico será legítimo y eficaz (Cool,2.008) En definitiva, al tenerse en consideración activos autogenerados propios de la empresa en los balances especiales, el accionista recedente recibirá el valor íntegro y real de sus acciones al ejercer el derecho de receso, evitando que este instituto societario de gran importancia, se torne falaz e inícuo, y al mismo tiempo, amparará al derecho constitucional de propiedad de los accionistas manteniéndose incólume.

En conclusión, la empresa como unidad económica, no es estática, sino que se desplaza constantemente en un entorno dinámico, por lo que llegar a determinar su valor sobre la base del último balance realizado o a realizarse arroja un valor alejado de la realidad, por lo que tornaría ilusoria la finalidad del derecho de receso, causando un grave perjuicio patrimonial al socio recedente.

En orden a ello, la incorporación del valor llave en los estados contables especiales (ad-hoc) sería de utilidad frente al retiro de un socio, a fin de que tal rubro que el recedente colaboró a conformar le sea reconocido. Pero para ello resulta necesaria la reforma del art. 245 de la Ley de Sociedades Comerciales, con el objetivo de adecuar la valuación de las acciones del recedente a nuevos parámetros que reflejen valores intangibles autogenerados. Es asimismo adecuado que una futura reforma instrumente la confección de tales Balances Especiales.

BIBLIOGRAFIA

1-Doctrina

BIONDI MARIO

-*Contabilidad Superior*”, ed. 2º, Errepar, 2.014, pags.110 y subs.

DASSO, ARIEL

-“*El derecho de receso. Su naturaleza y forma de ejercitarlo*”, LL, 1.982-B ps. 848 y ss.

-“*Próroga del receso*”, DJ 1.985-2-149, ED del 1/10/1.984, p. 3.

-“*El derecho de receso*”, 1º ed. 1.980, ps 64 y ss.

-“*El carácter recepticio del receso*”, LL 1.983-A, p. 223.

-“*El valor de las acciones en caso de separación del accionista*”, LL 1.987-D p. 553.

-“*El valor del reembolso en el receso*” en colaboración con Dasso, Ariel Gustavo, ponencia en *Derecho Societario y de la empresa*”, t. II., Córdoba, 1.992, p. 369.

-“*El derecho de receso, su naturaleza y forma de ejercitarlo*”, LL 1.982-B. p. 846

-“*La Sociedad Anónima en la Ley de Reformas 22.903*. Errepar, Buenos Aires, 1.984, Cap.

ESCUTI, IGNACIO (H)

-“*Receso, exclusión y muerte del socio*”. Desalma, Buenos Aires, 1.978, ps. 103 y ss.

FONTANARROSA, RODOLFO

-“*Consideraciones sobre el receso del socio*”, JA 1.964-III-Doc, p. 3.

GARO, FRANCISCO

-*Sociedad Anónima*, t. II, Ediar, Buenos Aires, 1.954, ps 231 y ss.

HALPERÍN ISAAC

-*Sociedades Anónimas*, 1º ed., Desalma, Buenos Aires, 1.975, p. 634, nota 234.

-*Sociedades Anónimas*. Desalma. Buenos Aires, 1.998, pag. 686.

-*Manual de Sociedades Anónimas*, Desalma, Buenos Aires, 1.958, ps. 91 y 344.

-*Manual de Sociedades Anónimas*, Desalma, Buenos Aires, 1.975, p. 104, nota 23, con cita de doctrina.

HALPERÍN, ISAAC- OTAEGUI, JULIO C.

-*Sociedades Anónimas*, 2° ed. Desalma, Buenos Aires, 1.998, ps. 267 y 268, n° 23 bis.

NEWTON, ENRIQUE FOWLER

-*Cuestiones Contables Fundamentales. Contabilidad Superior.*, 3° ed. La Ley, 2.014, ps. 231

NISSEN, RICARDO A.

-*Ley de Sociedades Comerciales, comentada, anotada y concordada*, t, V. 2°. Ed. Ábaco, Buenos Aires, 1.995, p. 19.

-*Ley de Sociedades Comerciales, comentada, anotada y concordada*, t, II, 2° ed. Ábaco, Buenos Aires, 1.994, p. 219.

-“*Modificaciones estatutarias y derecho de receso. El derecho de receso en la ley 22.903*”, LL. 1.983-D, p. 590.

RICHARD, EFRAÍN HUGO

-“*Derechos patrimoniales de los accionistas en las sociedades anónimas*”. Lerner, Córdoba, 1.970 p. 217.

SAMAHA, JUAN

-*Epistemología y Metodología*, Eudeba, Buenos Aires, 1.997.

VERÓN, ALBERTO VÍCTOR

-*Sociedades comerciales, Ley 19.550 y modificatorias. Comentada, anotada y concordada*. Astrea. Buenos Aires, 1.991. p. 850.

2-Legislación

-Código de Comercio

-Ley 19.550. Ley de Sociedades Comerciales. 1.972

-Ley 22.903. Modifica a la ley de Sociedades Comerciales. 1.983.

3-Jurisprudencia

-Cámara de Apelaciones 2° de la 1° Circunscripción, Mendoza, 10/11/2010, “Sar Dar, Roberto v. Hemodiálisis San Martín S. R. L. p/ receso-remoción-ordinario”.

-CN Com., Sala A, 28/12/1971, “Rutimor S.A. v. Establecimientos Textiles Ituzaingó S.A.”, LL 153-404.

-C.2”. Civil y Comercial Tucumán, 30/10/1970, “Rovegno, Victoria y otro v Azucarera Frías S.A.”, LL 142-388.

-CNCom., Sala D, 3/10/2007, “Roberto, Guillermo v. Atanor S.A. s/ precio equitativo de acciones “, LNOL 35021223.

-CNCom, Sala B, 15/6/1999, “Masanti, Julio v. Vernocchi, Antonio Hnos. S.A.”, LL 100-5058.

-CNCom., Sala C, 28/8/1964, “Distribuidora del Plata S.A. v. Selcon S.A.”, LL 117-1; III-508; ED 12-230.

-CNCom., Sala D, 16/12/1997, “Gladis de Menéndez, Grecia v. E. Daneri”, LNOL 60000294

-CNCom., Sala A, Viale-Míguez de Cantore-Jarazo Veiras, 25/2/1987, “Banco Nacional de Desarrollo v. La Superiora Viñedos Bodegas y Olivares S.A.”, JA 1987-III, p.495.

ANEXO
CASO RELEVANTE

En este capítulo se plantea un “caso relevante” pues su contenido fue el disparador de las más importantes reformas introducidas el instituto. El caso “Sar Sar Roberto c. Hemodiálisis San Martín S.R.L.p/ receso aparecido en prensa, cuyos fallos en Primera Instancia de la Cámara de Apelaciones Segunda de la Primera Circunscripción de Mendoza y de la Suprema Corte de esa provincia, si bien no configura el tipo social que se analiza , contiene material y conceptos de singular relevancia en lo referente al valor de reembolso.

1-Caso “ Sar Sar Roberto Mario en J° 45.704/35505 Sar Sar Roberto Mario c/ Hemodiálisis San Martín S.R.L. s/ receso s/ ordinario s/ incidente de casación”

Tribunal: Suprema Corte de Justicia de la Provincia de Mendoza

Sala/Juzgado: Primera

Fecha: 21-dic-2011

Cita: MJ-JU-M-70271-AR | MJJ70271 | MJJ70271

Se declara legítimo el ejercicio del derecho de receso del actor, condenando a la sociedad accionada a efectuar el reembolso de las cuotas sociales suscriptas e integradas, las que deberán ser valuadas pericialmente sobre el balance correspondiente incorporando en la valuación el "valor llave".

Sumario:

1.-El valor contable en el art. 245 LSC. La doctrina mayoritaria en nuestro país se ha pronunciado en contra del sistema consagrado por el art. 245 de la LSC., y a favor del valor real en el reembolso de las acciones recedidas, por entender que las cifras del último balance realizado o a realizarse conforme normas legales o reglamentarias, consagran una flagrante injusticia contra los intereses de los accionistas recedentes en casi la totalidad de las veces, pues las valuaciones de los bienes de la empresa, y en especial los bienes de uso, no se adecuan ni muchísimo menos al valor de realización.

2.-El disvalor de la solución legal La ley 22903 no satisface las expectativas doctrinarias y jurisprudenciales en torno al difícil tema de la valuación de las acciones del socio recedente,

pues subyace quizás en todo el fundamento de esta posición, la errónea convicción de que el derecho de receso puede atentar contra la subsistencia de la sociedad, y como resultado de tal premisa, la disimulada intención de desalentar su ejercicio por vía de la determinación de un precio en el valor de las acciones, disuasivo del mismo.

3.-La doctrina autoral En líneas generales, es sostenida y fundamentada la necesidad de admitir la consideración de un sistema diverso de valuación de la participación del socio recedente al normativamente previsto, consistente en la confección de balances especiales a fin de lograr la valuación real de las acciones, como consecuencia de que los balances realizados conforme a normas contables usuales y legales, no reflejarían el verdadero valor de las acciones.

4.-El balance especial La índole especial de los balances especiales tiene por finalidad determinar el real estado económico-financiero de la empresa y además de practicarse sobre la base de los valores de realización -no así los de ejercicio-, comprendiendo los rubros de las probables utilidades futuras de la empresa que el mismo socio que recede ha ayudado a construir y esta es la realidad de llamados activos intangibles que se impone a las normas que los regulan, siendo por ello que negar su valoración en los estados contables resulta en la mayoría de los casos un acto de injusticia.

5.-Los intangibles La importancia que actualmente tienen distintos elementos susceptibles de ser cuantificados tales como marcas, participación en el mercado, liderazgos, management, prestigio, perspectivas, una estructura organizada y experimentada, personal calificado, dirección experta y probada, es indiscutida. Estos elementos que, entre otros, constituyen el valor llave de una empresa, agregan a la misma un plus-valor en su cuantificación que no puede ser nunca desconocido, y mucho menos serle indiferente, al valuar la participación del accionista que ejerce el derecho de receso.

6.-Valor empresa en marcha La existencia del valor empresa en marcha, también llamado valor llave, es hoy una realidad como integrante del activo de muchas unidades económicas.

7.-Valor llave El valor llave consiste en una serie de factores inmateriales que hacen que una empresa ya instalada tenga mejores probabilidades de lograr ganancias respecto de otra empresa que recién se inicia.

8.-Contenido del bien intangible Los elementos inmateriales consisten en el nombre, la clientela, los proveedores, el crédito, la capacitación del personal, los métodos de producción

-que cuando no están patentados no se reflejan como tales en los libros- o la difusión de la empresa que se hubiera realizado mediante publicidad de ésta o de sus productos, entre otros.

9.-La solución interpretativa, superadora e integrativa Pese a que el art. 245 LSC. no contempla ni incluye al valor llave en modo alguno, lo cierto es que tampoco prohíbe expresamente su inclusión, de manera tal que no resulta procedente exigir la previa declaración de inconstitucionalidad de la norma para la procedencia del rubro, en la determinación del valor de la participación del socio recedente. Dicha inconstitucionalidad no es tal y resulta innecesaria, por cuanto, la concesión de ese intangible no viola ni transgrede la norma en cuestión.

Si bien la ley 19550 nada dice respecto al tema de la inclusión del valor llave en la determinación del valor de la participación del socio recedente, bien cabe la remisión al Código Civil que rige supletoriamente (art. 207 CCom.) y allí encontramos el art. 1778 bis , el cual expresamente dispone que En la liquidación parcial de la sociedad por fallecimiento o retiro de algún socio, la parte del socio fallecido o saliente se determinará, salvo estipulación en contrario del contrato social, computando los valores reales del activo y el valor llave, si existiese.

Declarar la improcedencia de la inclusión del valor llave en el cálculo de la participación societaria del accionista recedente, consagra una notoria injusticia y, sin lugar a dudas, una clara violación al derecho de propiedad del socio que se retira de la sociedad pues si la sociedad fuera vendida con posterioridad a la salida del socio recedente, los demás socios sin lugar a dudas pedirían al comprador el reconocimiento de ese valor y la operación sería completamente legítima. Entonces por qué no tenerlo en cuenta en el caso de la acción de receso. N.R.: Sumarios elaborados por Ricardo A. Nissen.

Fallo:

En Mendoza, a veintiún días del mes de diciembre del año dos mil once, reunida la Sala Primera de la Excma. Suprema Corte de Justicia, tomó en consideración para dictar sentencia definitiva la causa N° 101.589, caratulada: "SAR SAR ROBERTO MARIO EN J° 45.704/35.505 SAR SAR ROBERTO MARIO C/ HEMODIÁLISIS SAN MARTIN SRL P/ RECESO P/ ORDINARIO S/ INC. CAS.".

Conforme lo decretado a fs. 101 se deja constancia del orden de estudio efectuado en la causa para el tratamiento de las cuestiones por parte de los Señores Ministros del Tribunal: primero:

DR. ALEJANDRO PEREZ HUALDE; segundo: DR. JORGE H. NANCLARES; tercero: DR. FERNANDO ROMANO.

ANTECEDENTES:

A fs. 29/59 vta., el Sr. Roberto Mario Sar Sar, por apoderado, plantea recursos de Inconstitucionalidad y Casación en contra de la sentencia dictada a fs. 1866/1878 vta. y su aclaratoria de fs. 1886 y vta., de los autos N° 45.704/35.505, caratulados: "SAR SAR ROBERTO C/ HEMODIALISIS SAN MARTIN SRL P/ RECESO P/ ORDINARIO" por la Segunda Cámara de Apelaciones de la Primera Circunscripción Judicial.

A fs. 72 se admiten, formalmente, los recursos interpuestos y se ordena correr traslado a la contraria. A fs. 79/84 vta., contesta traslado la demandada, quien solicita el rechazo del recurso, con costas.

A fs. 90/93, corre agregado el dictamen del Sr. Procurador General, quien por las razones que expone, aconseja rechazar los recursos deducidos.

A fs. 96 se llama al acuerdo para sentencia y a fs. 101 se deja constancia del orden de estudio en la causa por parte de los señores Ministros del Tribunal.

De conformidad con lo establecido en el art. 160 de la Constitución de la Provincia, esta Sala se plantea las siguientes cuestiones a resolver:

PRIMERA CUESTION: ¿Son procedentes los Recursos de Inconstitucionalidad y Casación interpuestos?

SEGUNDA CUESTIÓN: En su caso, ¿qué solución corresponde?

TERCERA CUESTIÓN: Costas.

A LA PRIMERA CUESTIÓN EL DR. ALEJANDRO PEREZ HUALDE, DIJO:

Entre los hechos relevantes para la resolución del recurso interpuesto, se destacan los siguientes:

1. A fs. 48/65, el Sr. Roberto Mario Sar Sar dedujo demanda en contra de Hemodiálisis San Martín SRL, con la pretensión de obtener el reconocimiento del derecho de receso ejercido y consecuentemente el reembolso del valor de las cuotas sociales de dicha sociedad que le pertenecen con más los intereses que corresponda desde la fecha del ejercicio de dicho derecho hasta su efectivo pago. Explicó que es socio de Hemodiálisis San Martín SRL, sociedad que tiene como principal explotación los servicios médicos de nefrología y

hemodiálisis, con un capital social de \$ 18.000 dividido en 180 cuotas de \$ 100, de las cuales detenta 18 cuotas sociales, siendo uno de los socios minoritarios. Al referirse al valor a rembolsar, señala que conforme lo dispone el art. 245 LS, éste puede determinarse según el último balance realizado o que deba realizarse. Por ello, su parte ha tomado como valor que la sociedad le adeuda, el que surja del balance que corresponde ser tratado en la finalización del ejercicio económico en el cual dicho derecho ha sido ejercido, es decir, el que se confeccione al 31 de diciembre de 2.004.

2. En la etapa de sustanciación de la causa, a fs. 1474/1478 vta., se presenta el actor y solicita que al momento de practicarse la pericia contable, el Perito Contador tenga presente que corresponde incorporar dentro del activo de la empresa el "valor llave". De este pedido se corrió vista al Perito Contador, conforme lo ordenado a fs. 1480.

3. A fs. 1494/1501 consta la Pericia Contable realizada. El perito incluye el "valor llave" y concluye que "una empresa vale por el valor de mercado de todos sus bienes más la capacidad de generar beneficios futuros".

4. Dicha pericia es impugnada por la demandada a fs. 1525/1527. Señala, en primer lugar, que la pericia se ha realizado erróneamente sobre el balance correspondiente al ejercicio del año 2005, cuando corresponde realizarse sobre el balance del año 2004. En segundo lugar, el perito le ha asignado al actor un 18% de las cuotas sociales, cuando es titular del 10% de las mismas. Finalmente, impugna la incorporación del valor llave efectuada por el perito.

5. A fs. 1603/1607, el Perito contesta las impugnaciones. Corrige los errores materiales cometidos e insiste en la procedencia del valor intangible de la sociedad.

6. El Juez de primera instancia, a fs. 1779/1787 hace lugar a la demanda instada, declara legítimo el ejercicio del derecho de receso y condena a la sociedad demandada a rembolsar las cuotas sociales que tenía el actor, las que ascienden a \$ 468.067,47 al 31 de diciembre de 2.005, con más los intereses legales a la tasa activa. Para arribar a la suma de condena, incorpora el valor llave al valor de las cuotas sociales.

7. Dicha sentencia es apelada por la demandada y a fs. 1866/1878 vta., la Segunda Cámara Civil de Apelaciones acoge parcialmente el recurso de apelación interpuesto y, en consecuencia, confirma la sentencia de primera instancia en cuanto reconoce al actor su derecho de receso, pero excluye al valor llave de la valuación de las cuotas sociales, la que deberá realizarse en la etapa de ejecución de sentencia. Los fundamentos de la Cámara respecto al valor de las cuotas sociales pueden sintetizarse del siguiente modo:

- Cabe partir de que el derecho de receso produce consecuencias relevantes, por cuanto el crédito que crea a favor del socio recedente, convirtiendo su condición de socio en la de acreedor de la sociedad, genera la obligación de la sociedad del reembolso del valor de las acciones. Y tal prominente consecuencia lleva, en principio, a la reducción del capital al afrontar con él el pago de aquéllas. Si los desconformes fueren varios o el valor de las acciones predominante, el derecho de receso puede llevar aún a la disolución social.

- El art.245, 4º párr. de la Ley de Sociedades comerciales, modificado por la Ley 22.903 , y siguiendo la orientación de su redacción original, ha establecido que las acciones del socio recedente se reembolsarán por el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias. El legislador ha querido, de tal modo, evitar los gastos y demora que ocasiona la confección de un balance especial e, inspirándose en la doctrina de los propios actos, ha pretendido interesar al accionista en la gestión empresarial, obligándolo a impugnar los estados contables, cuando los mismos arrojen cifras que no reflejen la real situación de la sociedad.

- La doctrina se ha pronunciado en contra del sistema consagrado por el art. 245, por entender que las cifras del último balance consagran una flagrante injusticia contra los intereses de los accionistas recedentes en la casi totalidad de las veces, pues las valuaciones de los bienes de la empresa, y en especial los bienes de uso, no se adecuan, ni muchísimo menos al valor de realización. Ello es tanto más grave si se recuerda que el sistema consagrado por el art.245 de la Ley 19.550 para la valuación de las acciones del socio recedente no incluye valor llave, y que los estados contables están realizados y aprobados por las mismas mayorías que provocan el acto societario causal del receso.

- Nissen, en consonancia con buena parte de la doctrina y alguna jurisprudencia, opina que el legislador ha sido influido por los efectos patrimoniales que el receso provoca en la sociedad, por lo que ".se inclina por la determinación del valor de receso a través de los estados contables de la sociedad, a pesar de que a nadie se le escapa los defectos usuales de este tipo de estados contables, con los defectos que ellos presentan y que los alejan de la realidad, permite arribar a la conclusión de que el legislador ha asumido ese método de valuación simplemente porque no tenía otro mejor" (NISSEN, R. A., Ley de sociedades comerciales, cit p. 814, &10, cita.), pronunciándose importante doctrina por un sistema de balances especiales, pero de lege ferenda, puesto que en el texto legal vigente no se encuentra.

- Igualmente aporta el Dr. Nissen que este balance especial debería contener igualmente un procedimiento de valuación más adecuado a las acciones recedentes, " . con expresa inclusión del valor llave, que actualmente los recedentes no tienen derecho alguno a percibir ." concluyendo en que la afectación patrimonial que sufren el socio recedente tiene suficiente base para el planteo de inconstitucionalidad del art. 245 de la LSC (ob. y p. cit.en último término).

- Vale decir que hasta el más crítico del sistema no deja de ver, por una parte, que el legislador ha tenido sus razones para legislar como lo ha hecho, -en especial aquellas consecuencias consistentes en la reducción del capital y aún la disolución societaria- se compartan o se rechacen, por lo que no es dable el apartamiento liso y llano de la solución legal por sólo razones de justicia de la valuación, sino a través del planteo y declaración de inconstitucionalidad de las normas que regulan actualmente el problema de la valuación de las acciones y/o cuotas de receso societario.

- De otro lado, comparto el planteo efectuado por la recurrente en cuanto a que en el escrito de demanda - en especial fs. 56 vta.- se pidió expresamente que la valuación se efectuara conforme al balance a efectuarse -a la fecha de la interposición de demanda- correspondiente al año 2.004, en un todo de acuerdo a las normas que regulan la cuestión, por lo que resolver el problema de la valuación de las cuotas sociales de un modo distinto afecta claramente el derecho de defensa (fs. 56 vta., 1474/1478, fs. 645, b) Emplazamiento, y 64 vta., b) Pericial contable).

- Es criterio acertado afirmar que la incorporación del valor llave en una etapa posterior al de la traba de la litis, importa una modificación inadecuada de la pretensión originaria sobre cuya base se contestó la demanda y se llevó adelante la labor profesional de la demandada. Si la doctrina estima necesario declarar la inconstitucionalidad del art.245 de la LSC para poder incluir intangibles como la llave de la empresa -porque no está contemplado en el actual régimen legal- debió integrar la pretensión para que fuera regular su tratamiento y, más aún, su acogimiento.

- Ni aún adoptando los modernos criterios de flexibilización del principio de congruencia que campean en el derecho actual entiendo que la incorporación de la pretensión en tela de juicio ha sido adecuadamente incorporada, dado que el tema en cuestión no tuvo recepción procesal oportuna (fs. 1474/1478) que permitiera un acabado derecho de defensa de la demandada, lo que implica replicar los argumentos y hechos y el ofrecimiento de la prueba adecuada a tales

asertos. Ni siquiera a través de la idea de los reclamos "implícitos", por cuanto el valor llave no podía considerarse implícito des-de que la legislación no lo contempla y la doctrina, al menos buena parte de ella, la excluye, no obstante estar en contra de tal exclusión.

- Por ello es que ha sido incorrecta la valuación de las cuotas correspondientes al actor con base en un ejercicio distinto -posterior- y con inclusión de rubros inapropiados a la pretensión originaria y la disposición legal que regula el caso.

- Tampoco explica el perito por qué es igual efectuar el cálculo con referencia al balance del año 2.004 que al correspondiente al año siguiente, sin considerar, entre otros aspectos que durante el ejercicio del año 2.005 la empresa puso en funcionamiento otro centro de hemodiálisis ubicado en el Departamento de Guaymallén, la que no existía en el año 2.004, tal como destaca como parte de sus quejas la apelante. Ello solo, es evidente que influye sobre la valuación que debía efectuar el perito. En todo caso, debió explicar por qué no es así. Por lo pronto, habiendo ejercido el actor su derecho de receso durante el año 2.004, a partir de allí se transformó en acreedor de la sociedad y dejó de ser socio y de participar en todos los resultados de la SRL, por lo que no advierto razón alguna para calcular el valor de reembolso de sus acreencias sobre la base de datos extraídos de un balance posterior a la situación descripta, independientemente de que tampoco correspondía incorporar en la valuación el valor llave de la entidad.

- Por lo tanto, siendo la determinación del valor de las cuotas una cuestión técnica, al igual que lo entendieron las partes y el Sr. Juez de grado al delegar tal labor en un Contador Público Nacional, sobre las pautas dadas en esta sentencia, en la etapa de ejecución de la misma, deberá procederse a la valuación de las cuotas correspondientes al actor sobre el balance correspondiente al ejercicio 2.004 (fs. 371/382) sin involucrar en la valuación ningún elemento extraño al mismo, en especial el "valor llave".

En contra de dicha sentencia, el actor interpone recursos de Inconstitucionalidad y Casación ante esta Sede.

II.- EL RECURSO DE CASACIÓN INTERPUESTO.

Señala el recurrente que la sentencia dictada ha interpretado erróneamente el art. 245 de la Ley de Sociedades, modificado por la Ley 22.903, por lo que corresponde incorporar en el Balance de la Sociedad relativo al año 2004 el intangible Valor Llave. Manifiesta que al momento de ejercer el derecho de receso, su parte solicita que se determine el valor real de sus acciones conforme al último balance a realizarse. A la fecha de la recesión no había sido

confeccionado el balance 2004, para lo cual solicita una pericia contable que determine que los valores que surjan del mencionado balance se adapten a los valores reales y determinen un patrimonio neto no en términos contables sino de valores reales.

Asimismo, a fs.1474/1478 su parte se presenta y le hace saber al perito que tenga presente que debe incorporarse el valor llave. Cita doctrina y jurisprudencia que sustentan su posición. Agrega que no incorporar el valor llave constituye una grave injusticia para el socio recedente. Señala que, por aplicación supletoria del art. 1788 bis del Código Civil, corresponde considerar el valor llave. Finalmente, manifiesta que la Cámara se equivoca al entender que su parte debió plantear la inconstitucionalidad del art. 245 LS, por cuanto dicha norma no es inconstitucional ya que otorga al socio recedente el derecho a que le sean pagadas las cuotas a su valor real, el que incluye necesariamente el valor llave.

III.- EL RECURSO DE INCONSTITUCIONALIDAD INTERPUESTO. Sostiene el recurrente que la sentencia dictada es arbitraria y viola sus derechos constitucionales de defensa en juicio y de propiedad. Señala que la sentencia es contradictoria al ordenar que se calcule el valor de las acciones sin elementos extraños tales como el valor llave, pero la sola reconsideración de los activos del balance valorizados a montos reales implica la incorporación de un elemento extraño. Agrega que la sentencia incurre en un excesivo formalismo. Señala que su parte, desde el primer momento, introdujo la pretensión de obtener los valores reales de la empresa y no sólo los valores contables.

Además, el tema fue observado por los demandados al presentarse la pericia, en consecuencia, mal puede entenderse que ha habido indefensión por parte de los demandados. Sostiene que la demandada consintió la petición de incluir el valor llave, porque no repuso el escrito de fs. 1474/1478 y su decreto que ordenó la vista pedida al Perito Contador. Agrega que la conducta del tribunal implica un excesivo rigor formal, porque el juzgador debe velar por encontrar la verdad objetiva. En consecuencia, solicita que se revoque la sentencia dictada por resultar irrazonable.

IV.- SOLUCIÓN AL CASO.

Teniendo en cuenta las cuestiones de índole fácticas y jurídicas comprometidas en la resolución de la presente causa, razones de orden metodológicas aconsejan el tratamiento conjunto de los recursos interpuestos.

La cuestión a dilucidar en la presente causa consiste en determinar si resulta arbitraria o normativamente incorrecta una sentencia que, al momento de valorar las acciones sociales del

socio que ejerce su derecho de recesión, excluye todo elemento extraño al balance del respectivo ejercicio contable, especialmente, el valor llave de la empresa.

No se encuentra discutido en autos el derecho de receso del socio, sino exclusivamente, el valor de las cuotas sociales que la sociedad debe rembolsar al socio recedente.

Mientras que para el actor recurrente y el Juez de primera instancia, en dicho valor debe incluirse el "valor llave" de la sociedad; para la demandada y la Cámara interviniente, ese valor llave no debe ser computado, por cuanto, no se encuentra incluido en el art. 245 LS, norma que no fue atacada de inconstitucional por el actor.

Entiendo que asiste razón al recurrente, conforme las razones que a continuación se analizan:

a) El art. 245 Ley de Sociedades.

El art. 245 LS, al regular el derecho de receso, dispone respecto a la fijación del valor de las cuotas lo siguiente: "Las acciones se reembolsarán por el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias. El valor de la deuda se ajustará a la fecha del efectivo pago".

La redacción actual de la norma obedece a la reforma introducida por la Ley 22.903, por cuanto la Ley 19.550 determinaba como valor del reembolso el resultante del último balance "aprobado".

b) Las críticas al texto legal.

La doctrina mayoritaria en nuestro país, se ha pronunciado en contra del sistema consagrado por el art.245 de la Ley de Sociedades Comerciales, y a favor del valor real en el reembolso de las acciones recedidas, por entender que las cifras del último balance realizado o a realizarse conforme normas legales o reglamentarias, consagran una flagrante injusticia contra los intereses de los accionistas recedentes en casi la totalidad de las veces, pues las valuaciones de los bienes de la empresa, y en especial los bienes de uso, no se adecuan ni muchísimo menos al valor de realización. (Nissen, Ricardo, "Ley de Sociedades Comerciales, Buenos Aires, Abaco, t. II, pág. 596-597).

Por su parte, el Dr. Ariel Ángel Dasso sostiene que "la Ley 22.903 no satisface las expectativas doctrinarias y jurisprudenciales en torno al difícil tema. Subyace quizás en todo el fundamento de esta posición, la errónea convicción de que el derecho de receso puede atentar contra la subsistencia de la sociedad, y como resultado de tal premisa, la disimulada intención de desalentar su ejercicio por vía de la determinación de un precio en el valor de las

acciones, disuasivo del mismo" (Dasso, Ariel Ángel "El derecho de separación o receso del accionista", pág. 355).

En el mismo sentido, en la obra "Primer Congreso de Derecho Societario" (Buenos Aires, Depalma, 1979), han quedado sentadas las posiciones de los autores respecto al tema. Así, San Millán, C. y Matta y Trejo auspician la realización de un balance especial con criterio de balance de liquidación, el que incluirá el valor de realización de las patentes, marcas y valor llave, pretendiendo que el balance especial refleje la verdadera situación patrimonial de la sociedad (t. II, pág. 75). Por su parte, Romero, Escutti y Richard, consideran que el sistema de determinaciones establecido para el valor de las acciones por el texto originario de la ley, puede significar violación del derecho de propiedad del accionista y asumir carácter inconstitucional. (t. II pág.79).

En líneas generales, es sostenida y fundamentada la necesidad de admitir la consideración de un sistema diverso de valuación al normativamente previsto, consistente en la confección de Balances Especiales a fin de lograr la valuación real de las acciones, como consecuencia de que los balances realizados conforme a normas contables usuales y legales, no reflejarían el verdadero valor de las acciones (Dasso, Ariel Ángel "El derecho de separación o receso del accionista", pág. 319).

Asimismo, esta índole especial de balances tiene por finalidad determinar el real estado económico - financiero de la empresa y además de practicarse sobre la base de los valores de realización - no así los de ejercicio -, comprendiendo los rubros de las probables utilidades futuras de la empresa que el mismo socio que recede ha ayudado a construir (Zunino, Jorge, "Disolución y liquidación, Buenos Aires, Astrea, 1984, t. I, págs. 312-313).

Esta es la realidad de llamados activos intangibles que se impone a las normas que los regulan, es por ello que negar su valoración en los estados contables resulta en la mayoría de los casos un acto de injusticia (Di Lella Nicolás, "Derecho de receso: cuestiones esenciales acerca del valor de reembolso de las acciones del recedente", ED 2009-231-965).

Es dentro de estos activos intangibles que encontramos lo que se denomina valor llave, rubro sobre el que versa la presente litis.

c) El denominado "valor llave".

La importancia que actualmente tienen distintos elementos susceptibles de ser cuantificados, tales como marcas, participación en el mercado, liderazgos, Management, prestigio, perspectivas, una estructura organizada y experimentada, personal calificado, dirección

experta y probada, es indiscutida. Estos elementos que, entre otros, constituyen el valor llave de una empresa, agregan a la misma un plus valor en su cuantificación que no puede ser nunca desconocido, y mucho menos serle indiferente, al valorar la participación del accionista que ejerce el derecho de receso. (Di Lella, ob. cit., pág.965).

La existencia del valor empresa en marcha, también llamado valor llave, es hoy una realidad como integrante del activo de muchas unidades económicas. El valor llave consiste en una serie de factores inmateriales que hacen que una empresa ya instalada tenga mejores probabilidades de lograr ganancias respecto de otra empresa que recién se inicia. (Coll, Osvaldo Walter, "El valor llave al ejercerse el derecho de receso", LL 2007-F-1019).

Ha dicho la jurisprudencia al respecto que ".dichos elementos inmateriales consisten en el nombre, la clientela, los proveedores, el crédito, la capacitación del personal, los métodos de producción - que cuando no están patentados no se reflejan como tales en los libros - o la difusión de la empresa que se hubiera realizado mediante publicidad de ésta o de sus productos, entre otros." (Cám. Nac. De Apelaciones en lo Civil, sala A, 04/04/1984, "Municipalidad de la Capital c/ Denari Hnos. S.A.").

Aclarados los conceptos expuestos, corresponde analizar el reclamo planteado en autos por el socio recedente respecto al valor llave.

d) La aplicación de estas pautas al caso concreto.

Conforme los lineamientos desarrollados precedentemente, entiendo que, en el caso, asiste razón al socio recedente en cuanto solicita la inclusión del valor llave en el valor de las cuotas sociales que la sociedad debe reembolsarle.

En primer lugar advierto que, pese a que el art. 245 LS no contempla ni incluye al valor llave en modo alguno, lo cierto es que tampoco prohíbe expresamente su inclusión. Por ello, no coincido con la opinión de la Cámara en cuanto exige la previa declaración de inconstitucionalidad de la norma para la procedencia del rubro. Entiendo que dicha inconstitucionalidad no es tal y resulta innecesaria, por cuanto, la concesión de ese intangible no viola ni transgrede la norma en cuestión.

Además, si la ley específica nada dice respecto a este tema, bien cabe la remisión al Código Civil que rige supletoriamente (art. 207 Código Comercio). Allí, encontramos el art.1778 bis , el cual expresamente dispone que "En la liquidación parcial de la sociedad por fallecimiento o retiro de algún socio, la parte del socio fallecido o saliente se determinará, salvo estipulación

en contrario del contrato social, computando los valores reales del activo y el valor llave, si existiese".

Entiendo que, la solución a la que arriba la Cámara, consagra una notoria injusticia y, sin lugar a dudas, una clara violación al derecho de propiedad del socio que se retira de la sociedad. Tal como lo ha señalado la doctrina, "si la sociedad fuera vendida con posterioridad a la salida del socio recedente, los demás socios sin lugar a dudas pedirían al comprador el reconocimiento de ese valor y la operación sería completamente legítima. Entonces por qué no tenerlo en cuenta en el caso de la acción de receso" (Coll, ob. cit., pág. 1021).

Finalmente, no comparto el argumento señalado por la sentencia en trato respecto a que violaría el principio de congruencia la admisión de este rubro ya que no fue planteado en el escrito de demanda. Ello por varias razones:

- Si bien es cierto que en el escrito de demanda no se menciona el valor llave, lo cierto es que, en la etapa de sustanciación de la causa, concretamente a fs. 1474/1478, la actora solicita expresamente la incorporación del valor llave y una vista al Perito Contador. El decreto que dispone la vista y tiene presente lo solicitado por el actor, obrante a fs. 1480, no fue impugnado por la demandada, quien, en consecuencia, consintió dicho pedido.

- No se ha violado el derecho de defensa en juicio de la demandada, por cuanto, ésta tuvo oportunidad de expedirse sobre el valor llave al impugnar la pericia. Es decir, aún cuando fuera de las oportunidades adecuadas que fija el proceso, el tema fue debatido en la instancia de grado entre las partes.

- El rechazo del reclamo, alegando para ello la violación del principio de congruencia, importa sin lugar a dudas un exceso de rigor ritual manifiesto.

En virtud de todo lo expuesto, si mi voto resulta compartido por mis distinguidos colegas de Sala, corresponde hacer lugar a los recursos interpuestos y, en consecuencia, revocar parcialmente la sentencia dictada a fs. 1866/1878 vta. y su aclaratoria de fs. 1886 y vta., de los autos n° 45.704/35.505, caratulados: "SAR SAR ROBERTO C/ HEMODIALISIS SAN MARTIN SRL P/ RECESO P/ ORDINARIO" por la Segunda Cámara de Apelaciones de la Primera Circunscripción Judicial.

Así voto.

Sobre la misma cuestión los Dres. NANCLARES y ROMANO, adhieren al voto que antecede.

A LA SEGUNDA CUESTIÓN, EL DR. ALEJANDRO PEREZ HUALDE, DIJO:

Atento lo resuelto en la primera cuestión, corresponde hacer lugar a los recursos interpuestos y, en consecuencia, revocar parcialmente la sentencia dictada a fs. 1866/1878 vta. y su aclaratoria de fs. 1886 y vta., de los autos N° 45.704/35.505, caratulados: "SAR SAR ROBERTO C/ HEMODIALISIS SAN MARTIN SRL P/ RECESO P/ ORDINARIO" por la Segunda Cámara de Apelaciones de la Primera Circunscripción Judicial.

Así voto.

Sobre la misma cuestión los Dres. NANCLARES y ROMANO, adhieren al voto que antecede.

A LA TERCERA CUESTIÓN, EL DR. ALEJANDRO PEREZ HUALDE, DIJO:

Atento lo resuelto en las cuestiones anteriores, corresponde imponer las costas de esta instancia a la recurrida vencida (arts. 36 y 148 C.P.C.).

Así voto.

Sobre la misma cuestión los Dres. NANCLARES y ROMANO, adhieren al voto que antecede.

Con lo que terminó el acto, procediéndose a dictar la sentencia que a continuación se inserta:

S E N T E N C I A:

Mendoza, 21 de diciembre de 2.011.

Y VISTOS:

Por el mérito que resulta del acuerdo precedente, la Sala Primera de la Excma. Suprema Corte de Justicia, fallando en definitiva,

R E S U E L V E:

I.- Hacer lugar a los recursos de Inconstitucionalidad y Casación interpuestos a fs. 29/59 vta. y, en consecuencia, revocar parcialmente la sentencia dictada a fs. 1866/1878 vta. y su aclaratoria de fs. 1886 y vta., de los autos n° 45.704/35.505, caratulados: "SAR SAR ROBERTO MARIO C/ HEMODIALISIS SAN MARTIN SRL P/ RECESO P/ ORDINARIO" por la Segunda Cámara de Apelaciones de la Primera Circunscripción Judicial, la que queda redactada de la siguiente manera:

"1. Acoger, parcialmente el recurso de apelación interpuesto a fs. 1809 en contra de la sentencia que luce a fs. 1779/1787, emanada del Sr. Juez del Primer Juzgado Civil de la Tercera Circunscripción Judicial de Mendoza, la que se modifica en sus resolutivos I, IV y VI los que quedan redactados del siguiente modo:"

"I.- Hacer lugar a la demanda instada por el Sr. Roberto Mario Sar Sar en contra de la sociedad Hemodiálisis San Martín Sociedad de Responsabilidad Limitada y en consecuencia, declarar legítimo el ejercicio del derecho de receso por parte de aquél, condenando a la sociedad accionada a que efectúe el reembolso de las cuotas sociales que tenía el actor suscriptas e integradas, las que, en la etapa de ejecución de sentencia, deberán ser valuadas pericialmente sobre el balance correspondiente al ejercicio 2.004 (fs. 371/382) incorporando en la valuación el "valor llave", con más los intereses legales que corresponden aplicar desde el primero de enero de 2005 y hasta el efectivo pago, conforme la tasa activa cartera general nominal anual vencida a treinta días del Banco de la Nación Argentina (T.N.A.), todo ello en mérito a los fundamentos que preceden."

"IV. Diferir las regulaciones de honorarios profesionales por la acción de receso hasta tanto se determine el valor de las acciones".

"VI. Diferir la regulación de honorarios del perito contador hasta tanto se determine el valor de las acciones."

"2. Imponer las costas de alzada a la apelante en cuanto se rechaza su recurso y al actor apelado en cuanto se admite".

"3. Diferir las regulaciones de honorarios de alzada hasta tanto se practiquen las de primera instancia".

II.- Imponer las costas por la instancia extraordinaria a la recurrida vencida.

III.- Diferir las regulaciones de honorarios hasta que se practiquen las de las instancias inferiores.

Notifíquese.-

Dr. Fernando ROMANO

Dr. Jorge Horacio NANCLARES

Dr. Alejandro PÉREZ HUALDE

1.1- Comentarios .Valor de reembolso

Un aspecto conflictivo de naturaleza procesal vinculado al tema del valor de reembolso es la forma en que la actora introdujo la pretensión de la consideración del valor real.

A juzgar por el relato de los hechos realizados en las sentencias de 1° Instancia y la 2° Instancia el actor habría demandado la aplicación del “valor real” conforme a lo dispuesto por el artículo 245, LSC.

La sociedad demandada contestó sobre la base de lo dispuesto por el art. 245 LSC, y apoyándose en su clara literalidad, concluyó que el valor del reembolso debía ser el del último balance realizado o que debía realizarse. En este caso el correspondiente al ejercicio 2.004.

Recién en estadio de prueba ocasión de la designación del perito valuador el actor recedente introdujo explícitamente la pretensión de que el cálculo del valor incluya el “valor llave”. La demandada en esta oportunidad no observó la pretensión. En cambio impugnó después la pericia de valuación que la incluyó.

En la 1° Instancia se decidió que la garantía de defensa en juicio en orden a la contestación de la pretensión actora había quedado cumplimentada porque aun cuando la actora no ejerció el cuestionamiento a la pretensión introductoria del valor llave, pudo hacerlo y lo hizo luego al impugnar el dictamen judicial.

La Cámara en cambio que descartó el valor llave, pero con interpretación literal de la normativa del artículo 245, LSC, reputó extemporánea la pretensión y consideró que no podría conceptuarse oportunamente introducida aún con consideración de los nuevos y recientes avances procesales en orden a la flexibilización del principio de congruencia.

Estas son las principales cuestiones implicadas en el fallo de los tribunales mendocinos. Del comentario resultan por un lado errores operativos en el ejercicio del derecho de receso de la misma manera que de algunas apreciaciones en los fallos de Primera Instancia y de la Cámara resultan también una concepción incorrecta del derecho de receso.

El derecho de receso en la SA sólo procede en aquellos casos explícitamente establecidos por la ley y en las condiciones en que la ley lo establece, de allí la precisión en su regulación que reclama la doctrina desde hace muchos años sin que hubiere obtenido el mero eco frente a una normativa, que de avanzada en su tiempo, tres décadas después aparece inmutada, esclerosada y por ello anacrónica. (Dasso, 2.010)

A modo de conclusión, en el caso “Sar Sar v. Hemodiálisis, SRL” el fallo de 1° instancia fue revocado parcialmente por la Cámara y a su vez el Alto Tribunal por vía de casación revocó el fallo del tribunal de grado también PARCIALMENTE, PERO EN UN ASPECTO

FUNDAMENTAL REFERIDO A LA FORMA DE CALCULAR EL VALOR DE REEMBOLSO.

Dasso (2.012) considera que lo curioso del caso es que todos los razonamientos tienen fundamento en los mismos textos legales lo cual revela su clara insuficiencia en tanto disparadores de conclusiones diversas.

Lo expuesto genera preocupación en cuanto a la aplicación del instituto, el más útil en el conflicto societario, por cuanto genera incertidumbre sobre la aplicación de las normas que lo regulan.

A esta altura del avance de la técnica jurídica no existen razones que justifiquen la permanencia de normas cuyas soluciones superadas en el tiempo aparecen claras pero vulnerables por injustas (Dasso, 2.012).

Las distintas interpretaciones unas literales y otras finalistas, unas rigurosamente normativas y otras sistemáticas constituyen el fundamento de conclusiones opuestas.

Sólo la reforma de la normativa legal y su sustitución por un articulado completo y coherente que reconozca el “valor real”, para lo cual ya existen ejemplos modélicos en el derecho comparado permitirán la superación de la incertidumbre de hoy en certeza de mañana lo que significará la coronación de una adecuada regulación legal (Dasso, 2.012).