

Restricciones a la transmisibilidad de las acciones

María T. Acquarone

POENCIA

- Son válidas las restricciones a la transferencia de las acciones creadas por la libertad en las convenciones, que no afecten las normas imperativas que regulan la tipicidad en la estructuración de las sociedades anónimas.
- Es posible la restricción que restringe la transferencia a determinada calidad de accionista que no resulte discriminatorio, como son los requisitos de títulos profesionales conexos a determinados objetos societarios.
- Es posible la admisión de cláusulas que restrinjan la autorización a la decisión orgánica del directorio o asamblea de la sociedad. A estas cláusulas se debe agregar una causal de derecho de receso para que el accionista que se vea impedido de transferir tenga una compensación económica por parte de la sociedad que le permita retirar su porción patrimonial en ella.
- Es posible la restricción al poder de disposición de las acciones por un período de tiempo.
- Las restricciones que se refieren a establecer un derecho de compra preferente por parte de los restantes socios son las más usuales y se pueden pactar tanto para las transmisiones por actos entre vivos como las que se realizan *mortis causa*.

TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES

La sociedad anónima es el tipo adecuado para la reunión de capitales, sin que interese demasiado la persona del socio, la tesis clásica sostiene que en este tipo societario el acento está en el aporte patrimonial y se sustituye así el *intuitus personae* por el *intuitus pecuniae*. Sin que este principio deje de ser cierto hay supuestos en los que los socios desean darle al estatuto un tinte más personalista o resguardar ciertos intereses grupales. Ello se logra mediante las cláusulas de restricción a la transferencia de las acciones.

I. RÉGIMEN LEGAL DE LAS RESTRICCIONES

La ley de Sociedades reglamenta el régimen de transmisibilidad en el artículo 214 que establece el principio general y luego las excepciones. Dice: "La transmisión de las acciones es libre. El estatuto puede limitar la transmisibilidad de las acciones nominativas o escriturales, sin que pueda importar la prohibición de su transferencia. La limitación deberá constar en el título o en las inscripciones en cuenta, sus comprobantes y estados respectivos".

Por lo tanto el principio es la libre transmisibilidad sin perjuicio de las limitaciones formales resultantes del régimen de nominatividad¹. Como principio general podríamos decir que son admisibles las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones siempre que permitan sustituir un accionista por otro y también como regla general a la formulación de las cláusulas que:

- No son admisibles las que prohíben la transmisión.
- No son admisibles las que por su contenido excluyan la transmisión.

II. CLASES DE RESTRICCIONES

Podemos clasificar las restricciones según el origen:

• *Legales*

Son las que surgen de alguna disposición legal como:

- Las que imponen determinada autorización previa a algunas personas como los extranjeros y que depende de los criterios de política económica.
- La adquisición por la sociedad de sus propias acciones.
- Las sociedades en las que el Estado es accionista.

• *Convencionales*

Son aquellas en la que los accionistas se obligan recíprocamente a no transmitir sus acciones sino en determinadas condiciones, mediante un pacto de sindicación de acciones. Estos pactos tienen distintas finalidades pero en general se trata de no perder el control de un determinado grupo de accionistas. Estos pactos celebrados fuera del estatuto de la sociedad pueden no resultar efectivos ya que no resultan oponibles ni al tercero que puede desconocer el pacto ni frente a la sociedad que también la desconoce.

(1) VERON, *Sociedades Comerciales*, T. 3, p. 538.

Por lo tanto la efectividad del pacto se logra con un bloqueo mediante el depósito de las acciones, ya que si el accionista celebra un acuerdo para efectuar la transmisión de determinada forma y no lo cumple, para la sociedad será efectiva la transmisión operada y notificada por lo que incorporará al nuevo accionista. Para la sociedad tendrá todos los derechos de socio, y a los restantes firmantes del acuerdo solo les cabe una acción indemnizatoria por haber incumplido el acuerdo. Si por el contrario se realiza el depósito de las acciones en manos de un tercero, este no liberará los títulos sin previamente hacer cumplir el acuerdo.

Otra manera de hacer efectivo los acuerdos es mediante una transmisión fiduciaria de las acciones. Es el fiduciario quien entregará los beneficios provenientes de las mismas y los derechos de accionistas a quien se le transmita de acuerdo con lo que el contrato de fideicomiso establezca.

• *Estatutarias*

Los fundamentos de introducir en el estatuto las cláusulas de restricción a la transferencia son diversos, entre otros podríamos mencionar:

- 1)** Por una parte reforzar el vínculo entre los socios, tienden a considerar la persona del socio como más importante que el agrupamiento de capitales.
- 2)** Como una forma de proteger a un determinado grupo de accionistas.
- 3)** Como manera de conservar un interés la propia sociedad.

La inclusión en el estatuto es innegable ya que el procedimiento a seguir para la transferencia es oponible a la propia sociedad que no tomará nota de las mismas sino se prueba su cumplimiento.

LAS LIMITACIONES ESTATUTARIAS

Estas restricciones pueden tomar diversas formas según el tipo de autorización previa que se desee y calificada doctrina² ha clasificado las restricciones en cuatro tipos:

- a)** Las que supeditan la transferencia a la autorización de la sociedad.
- b)** Las que establecen un derecho de adquisición preferente.
- c)** Las que requieren una determinada calidad de accionista.

(2) BROCEJA PONT Manuel, *Restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones*, Ed. Tecnos, Madrid, 1963.

d) Las que impiden la disposición de las acciones por un período de tiempo.

De estas restricciones las primeras son las más discutidas en las sociedades anónimas ya que la autorización de la sociedad a través de cualquiera de sus órganos, ya sea la Asamblea de Accionistas o del Directorio, puede convertir en ilusoria la transferencia. Son usuales en las asociaciones civiles estructuradas como sociedad anónima y al no tener la misma finalidad es más explicable su inclusión en los estatutos.

Las que impiden la disposición de las acciones por un período de tiempo se pueden asimilar a las reglas generales del derecho que impiden disponer de los bienes por un período determinado.

Las que requieren una determinada calidad en el accionista son admitidas si dicha calidad es acorde con la finalidad de la empresa. Es usual en el caso de empresas constructoras o sanatorios u otros entes asociativos compuestos por profesionales universitarios, en la que se requiere una determinada calidad en la persona del socio para formar parte de la sociedad.

Las más usuales son las que establecen un derecho de compra preferente, sobre esto nos vamos a explicar.

DERECHO DE COMPRA PREFERENTE

Las restricciones que se refieren a establecer un derecho de compra preferente por parte de los restantes socios son más usuales y no perjudican el principio de la libre transmisibilidad. Algunos ejemplos pueden ser:

1) Libre transmisibilidad entre los socios y derecho de preferencia en caso de transmitirse a terceros.

Cláusula estatutaria: "Se establece que la transmisión de las acciones entre socios es libre; pero con relación a terceros se establece un derecho de preferencia a favor de los socios. Para ello, todo socio que desee ceder o transferir por cualquier título la totalidad o parte de sus acciones a un tercero, deberá hacerlo saber a la sociedad, comunicando fehacientemente los datos del potencial adquirente, el precio, la cantidad de acciones que transferirá y las demás modalidades de la operación. La sociedad deberá dentro de 15 días notificar al resto de los socios al domicilio registrado en el libro respectivo, para que ejerzan el derecho de preferencia en proporción a las propias tenencias y con derecho de acrecer, lo que deberán efectuar dentro de los 20 días de la notificación hecha por la sociedad. Al vencimiento de este plazo se tendrá por acordada la conformidad y por no ejercida la preferencia, pudiendo el socio oferente transferir las acciones a la persona y

en las condiciones ofrecidas. Cuando al tiempo de ejercitar el derecho de preferencia los socios impugnan el precio de las acciones, se considerará válido el que corresponda a la proporción del patrimonio neto de las acciones que se transfieren más el 50% adicional”.

2) Derecho de adquisición preferente por parte de los socios y de terceros

Estas cláusulas restrictivas aun dentro de la propia sociedad y frente a los herederos del socio fallecido establecen un estatuto muy personalista ya que es tan importante la persona del socio que en el estatuto se plantea la posibilidad de adquirir aun de los herederos y al mismo tiempo resguarda la igualdad entre los mismos accionistas.

Cláusula estatutaria: “Se establece que en caso de transmisión de las acciones ya sea por acto entre vivos o *mortis causa* se establece un derecho de preferencia a favor de los restantes socios. Para ello, ya sea en caso de acto entre vivos, ya sea a títulos oneroso o gratuito o en caso de fallecimiento, se hará saber a todos los demás socios el hecho causal para que puedan expresar su voluntad de adquirir con la mención de la cantidad de acciones objeto de la transmisión. Esta notificación se realizará al domicilio constituido en la sociedad y se otorgarán 30 días a partir de su recepción para que se pueda ejercer el derecho de adquisición. El valor de la adquisición será el que corresponda al patrimonio neto de la sociedad más un *** de valor. El socio que desee adquirir hará conocer al directorio de la sociedad su voluntad y la cantidad de las acciones que compone su oferta con las condiciones del pago. Si hubiere más de un oferente por las mismas acciones, cada adquirente podrá adquirir a prorrata de su tenencia las susceptibles de ser transferidas. Si en el plazo establecido ningún socio hubiere ejercido el derecho de adquisición, el socio que desee transferir podrá hacerlo libremente. Si fuere por fallecimiento las acciones se transferirán a los herederos forzosos o los declarados. Cualquier interpretación de esta cláusulas será formulada por el directorio, y si los socios no estuvieran conformes recurrirán a los Tribunales Arbitrales de la Bolsa de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires”.

Bibliografía

- GUYON, Ives. *“Les Societes Aménagements statutaires et conventions entreassociés”* L.G.D.J. E.J.A. Paris, France, 2002.
- SASOT, Miguel P.; SASOT BETES, Miguel A. *Acciones, bonos y debentures y obligaciones negociables*, Ábaco, Buenos Aires, 1985, p. 333.
- RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M. *El contrato de compraventa de acciones y sus garantías*, Ábaco, Buenos Aires, 2000.
- BRUNETTI, Antonio. *Tratado del derecho de las sociedades*, tomo II, Librería El Foro, 2003.