

# La SAS. Efectos de la muerte de un socio durante el plazo de prohibición para transferir acciones\*

Gastón A. Mirkin

Pilar M. Rodríguez Acquarone

Diego M. Umaschi

---

## RESUMEN

La SAS otorga oportunidad para la conformación de instrumentos constitutivos a medida, en virtud de la libertad de contratación societaria, incluyendo la posibilidad de prohibir la transferencia de las acciones por un plazo máximo de diez años, prorrogable por otros diez años. A raíz de ello, en este trabajo analizamos los diversos efectos que produce el fallecimiento de un socio de una SAS, ocurrido dentro del plazo de vigencia de la prohibición a la transferencia de las acciones o de alguna de sus clases (plazo máximo de diez años), tanto para los demás socios como para los herederos. Se plantea la conveniencia de utilizar los pactos sobre herencia futura que ofrece el artículo 1010 en la limitación a las transmisiones de acciones *mortis causa*. Dada la libertad de contratación que ofrece la SAS, se pueden prever en el instrumento constitutivo regulaciones novedosas para sociedades cerradas, tales como la declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales (*squeeze out*); instituto de usual utilidad en las sociedades que cotizan en bolsa. También se propicia el uso del novedoso fideicomiso testamentario para separar los derechos políticos de las acciones luego del fallecimiento del socio.

---

## PALABRAS CLAVE

SAS, declaración unilateral de adquisición, pactos herencia futura, transferencia accionaria, sociedad por acciones simplificada.

---

*Fechas de recepción y aceptación*

10/8/2017 - 11/9/2017

\* El presente trabajo tiene su origen en el LXXIII Seminario teórico práctico “Laureano Arturo Moreira”, organizado por la Academia Nacional del Notariado (Buenos Aires, junio de 2017). Durante este seminario, en la conferencia dictada por los escribanos Norberto R. Benseñor y Pilar M. Rodríguez Acquarone (“Sociedades por acciones simplificadas. Un nuevo tipo social”), surgió del escribano Diego M. Umaschi el interrogante que se desarrolla en el presente artículo. La referencia al ámbito académico en el cual se ha gestado el presente ensayo se hace con el objeto de reivindicar la importancia y riqueza de realizar encuentros académicos de la jerarquía de los seminarios “Laureano Arturo Moreira”, en los cuales el libre intercambio de pensamientos y opiniones entre disertantes y público enriquece el desarrollo de la construcción de un derecho vivo, dinámico y cambiante. Se basa asimismo en la ponencia presentada en la XLII Convención Notarial del Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires (Buenos Aires, septiembre de 2017) y en las XXVI Jornadas Nacionales de Derecho Civil (La Plata, septiembre de 2017).

**Sumario:** **1.** Introducción. **2.** Descripción de las sociedades por acciones simplificadas. **3.** Transmisión de acciones en la sociedad anónima y en la sociedad por acciones simplificadas. **3.1.** El régimen de la transmisión de acciones en las sociedades por acciones simplificadas. **3.2.** Régimen general de transmisibilidad de las acciones en las sociedades anónimas. **3.3.** Limitación a la transferencia de acciones de sociedades anónimas y las transmisiones por causa de fallecimiento de un accionista. **3.4.** La injerencia del artículo 1010 del Código Civil y Comercial en relación a la limitación a las transmisiones de acciones mortis causa. **4.** Acerca de la razonabilidad del plazo de diez años. **5.** La incorporación de herederos en las sociedades según los tipos societarios bajo la Ley 19550. **6.** Efectos ante el fallecimiento de un socio de una sociedad por acciones simplificada con prohibición de transferencia. **6.1.** ¿Aplicación por analogía del régimen de la sociedad anónima o de la sociedad de responsabilidad limitada? **6.2.** Validez de cláusulas sobre incorporación de herederos en el instrumento constitutivo de las sociedades por acciones simplificadas. **6.3.** Cláusulas estatutarias que regulen el fallecimiento del socio con prohibición de transferencia de sus acciones. **7.** Uso del fideicomiso testamentario para separar los derechos políticos de las acciones. **8.** Consideraciones en torno a la declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales (squeeze out). **9.** Conclusión. **10.** Bibliografía.

—Lo esencial es invisible a los ojos —repitió el Principito a fin de recordarlo.

—Es el tiempo que has perdido en tu rosa lo que hace a tu rosa tan importante.

—Es el tiempo que he perdido en mi rosa... —dijo el Principito a fin de recordarlo.

—Los hombres han olvidado esta verdad —dijo el zorro—. Pero tú no debes olvidarla. Eres responsable para siempre de lo que has domesticado. Eres responsable de tu rosa...

—Soy responsable de mi rosa... —repitió el Principito a fin de recordarlo.

(Antoine DE SAINT-EXUPÉRY, *El Principito*, extracto del capítulo XXI).

## 1. Introducción

El dictado de la Ley 27349 de Apoyo al Capital Emprendedor, que en su título III crea el nuevo tipo societario denominado sociedad por acciones simplificada (también llamada SAS), generará un cambio de paradigma en el régimen societario argentino<sup>1</sup> a los

1. Ver: ABDALA, Martín E., “Análisis del proyecto de ley de sociedad por acciones simplificada”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 8/2/2017 (t. 2017-A, p. 948, cita online: AR/DOC/265/2017); DUPRAT, Diego A. J., “Sociedad por acciones simplificada (SAS)”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 21/4/2017 (t. 2017-B, p. 979, cita online: AR/DOC/1008/2017); FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), “La Ley de Emprendedores. Novedades que traen cambios”, en *elDial.com. Biblioteca Jurídica Online*, Buenos Aires, Albremática, 5/4/2017 (cita online: DC22D0); HERS, Liliana, “La SAS. Una futurista *societas romana*”, en *elDial.com. Biblioteca Jurídica Online*, Buenos Aires, Albremática, 17/5/2017 (cita online: DC2323); MARZORATI, Osvaldo J., “La sociedad anónima simplificada. ¿Será una realidad?”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 1/12/2016 (t. 2016-F, p. 990, cita online: AR/DOC/3617/2016); MOLINA SANDOVAL, Carlos A., “Sociedad por acciones simplificada (SAS)”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 21/4/2017 (t. 2017-B, p. 991, cita online: AR/DOC/1012/2017); ROVIRA, Alfredo L., “Necesaria reforma integral de la Ley General de Sociedades. Régimen de sociedad anónima simplificada”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 17/10/2016 (t. 2016-F, p. 515, cita online: AR/DOC/3074/2016); VERÓN, Alberto V., “La sociedad por acciones simplificada de la Ley 27349”, en *La*

efectos de introducir una herramienta útil para estructurar negocios. Entre sus tantas novedades, el artículo 48 permite acordar válidamente la prohibición a la transferencia de las acciones o de alguna de sus clases, siempre que la vigencia de la restricción no exceda el plazo máximo de diez años, prorrogable por acuerdo unánime de socios por hasta otros diez años más. En tal supuesto, al producirse el fallecimiento del socio titular de las acciones sobre las que pesa esta prohibición a la transferencia, se produce un enfrentamiento entre dos regímenes jurídicos claramente diferenciados. Por un lado, la libertad de contratación en el ámbito de la sociedad por acciones simplificadas; y por el otro, el orden público que rige en el derecho sucesorio.

Un capítulo aparte merece la prohibición de realizar pactos sobre herencias futuras establecido en el artículo 1010 del Código Civil y Comercial de la Nación (en adelante, “CCCN”) y la amplísima excepción introducida, por la cual se regula la posibilidad de realizar dichos pactos con miras a la conservación de la unidad de la gestión empresarial o a la prevención o solución de conflictos, en el caso de existir una explotación productiva o participaciones societarias de cualquier tipo.<sup>2</sup> La creación de nuevas alternativas jurídicas nos obliga, como observadores y operadores de derecho, a contrastar estas nuevas herramientas con los institutos conocidos hasta el momento con el objeto de construir los elementos que permitan un mejor desarrollo de las nuevas posibilidades disponibles. Se trata de la labor de insertar estas innovaciones de manera armoniosa en el entorno que las precede.

El eje central del presente trabajo radica en intentar identificar los recursos legales disponibles con el objeto de dar certidumbre a los socios de una sociedad por acciones simplificada –que incluye la prohibición de la transferencia de ciertas acciones– ante el fallecimiento del socio durante el plazo de vigencia de dicha restricción.

En primer lugar, realizaremos una breve descripción de las sociedades por acciones simplificadas, para luego llevar a cabo un análisis comparativo del régimen de transmisibilidad de las acciones de las sociedades por acciones simplificadas y de las sociedades anónimas. Ello nos permitirá ingresar en el terreno más específico de las limitaciones a la transferencia de acciones en el marco de las transferencias *mortis causa* y dentro de esta temática profundizar aún más en la incorporación de los herederos a la sociedad en caso de fallecimiento de un socio.

Luego, analizaremos los distintos escenarios posibles en caso de fallecimiento de un socio de una sociedad por acciones simplificada con cláusula de prohibición de transferir. Dentro de ese marco, nos preguntaremos si, ante el silencio del instrumento constitutivo de la sociedad por acciones simplificada, se aplica por analogía el régimen de las acciones de la sociedad anónima o de las cuotas de la sociedad de responsabilidad limitada, y acerca de la validez de las cláusulas del instrumento constitutivo referidas a la incorporación de herederos a las sociedades por acciones simplificadas.

---

Ley, Buenos Aires, La Ley, 25/4/2017 (t. 2017-B, p. 1018, cita online: AR/DOC/1027/2017); VíTOLO, Daniel R., “La sociedad anónima simplificada (SAS)”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 5/10/2016 (t. 2016-E, p. 1134, cita online: AR/DOC/3076/2016).

2. Al respecto, ver FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h) y SPAGNOLO, Lucía, “Prevención de conflictos societarios en el Código Civil y Comercial. «Pactos de socios» y «pactos de protocolo»”, en AA. VV., *Cuestiones actuales y controvertidas de derecho societario, concursal y del consumidor*, Buenos Aires, Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 2017, pp. 401-406. [N. del E.: el lector podrá cfr. una versión digital de esta ponencia [aquí](#) {fuente: [web](#) de los autores} {última consulta: 18/10/2017}].

A continuación, desarrollaremos el uso del fideicomiso testamentario como vehículo jurídico para transmitir fiduciariamente los derechos políticos de las acciones propiedad del socio que luego fallece.

Por último, analizaremos si la inclusión del instituto de la declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales (*squeeze out*) en el instrumento constitutivo de las sociedades acciones simplificadas ofrece una alternativa o complemento para dar solución al caso bajo análisis.

## 2. Descripción de las sociedades por acciones simplificadas

El artículo 33 de la Ley 27349 crea un nuevo tipo societario no incluido en el régimen de la Ley 19550: la ley lo denomina sociedad por acciones simplificada. La propia normativa le fija sus características y alcances, sin perjuicio de aplicarse supletoriamente las disposiciones de la Ley 19550, en cuanto se concilien con la Ley 27349.<sup>3</sup>

La referencia a que la supletoriedad de las disposiciones de la Ley 19550 aplica “en cuanto se concilien con las de esta ley”<sup>4</sup> otorga cierta complejidad a la cuestión, y no hace posible una aplicación supletoria automática. La organización jurídica interna de la sociedad por acciones simplificada se regula de forma supletoria por las normas de la sociedad de responsabilidad limitada (art. 49, Ley 27349), como así también las pautas que regulan los deberes, obligaciones y responsabilidad de los administradores y representantes (art. 52, Ley 27349).

Es dable destacar que no se advierte que la Ley 19550 disponga aplicación supletoria de normas de la sociedad anónima para la sociedad de responsabilidad limitada ni tampoco dice que se aplica el CCCN en lo que concierne a la persona jurídica. Más allá que la Ley 27349 fue posterior a la vigencia del nuevo Código, el artículo 150, inciso a) de esta última dispone que las personas jurídicas privadas (la sociedad por acciones simplificada lo es) se rigen por las normas de la ley especial o, en su defecto, por normas del CCCN. Compartimos con Molina Sandoval la idea de que el criterio de aplicación normativo debe interpretarse conforme el siguiente orden de prelación:

- a) la Ley 27349;
- b) el instrumento constitutivo;
- c) supletoriamente, la Ley 19550<sup>5</sup>;
- d) en lo relacionado con “organización interna” y “órgano de administración”, las normas de la sociedad de responsabilidad limitada;
- e) si no lo regula la sociedad de responsabilidad limitada, debe determinarse si se pueden aplicar las normas de la sociedad anónima (por analogía) o directamente se debe abreviar la solución en los principios generales de la Ley 19550; y
- f) supletoriamente, el CCCN.<sup>6</sup>

3. VERÓN, Alberto V., ob. cit. (cfr. nota 1).

4. Refiere a la Ley 27349.

5. P. ej., en cuanto a las “acciones”, la Ley 27349 no remite expresamente a la Ley 19550, pero se puede interpretar que se aplican sus arts. 207-226.

6. MOLINA SANDOVAL, Carlos A., ob. cit. (cfr. nota 1).

La sociedad por acciones simplificada cuenta con ciertos beneficios característicos tendientes a darle celeridad y dinamismo en su constitución y funcionamiento.<sup>7</sup> Aunque la Ley 27349 es una ley especial que crea y regula este nuevo tipo societario de manera independiente, pretendiendo su autoabastecimiento en muchos aspectos, remite –como hemos dicho *supra*– a la aplicación de las normas de la Ley 19550.<sup>8</sup>

El dictado de la Ley 27349 no provino de un cambio legislativo impulsado por el derecho societario, sino como un recurso más en un paquete de promoción de la industria de los emprendedores (una ley que contempla líneas de créditos, la definición de un mecanismo para el acceso al mercado de capitales) a través de plataformas digitales, controladas por la Comisión Nacional de Valores, y la incorporación de la sociedad por acciones simplificada.<sup>9</sup>

Se ha dicho que este nuevo tipo societario consiste en un instituto jurídico y económico híbrido que está conformado –combinadamente– por instrumentos propios de las sociedades por acciones (en cuanto al capital que se divide en partes denominadas acciones, art. 40) y de las sociedades de responsabilidad limitada (en cuanto a la organización, gobierno y fiscalización, art. 49).<sup>10</sup>

La Ley 27349 buscó crear una estructura simple y de rápida puesta en funcionamiento con el fin de facilitar los emprendimientos de capital emprendedor.<sup>11</sup> La sociedad por acciones simplificada reitera algunas ventajas propias de la sociedad de responsabilidad limitada: no hay edictos para convocar a la reunión de socios, los administradores pueden durar en sus cargos en forma indefinida, no está sujeta al control de la Inspección General de Justicia ni deben presentar sus balances ante dicho organismo y pueden excluir a un socio por inconductas.

También reproduce ventajas de la sociedad anónima: la división del capital en acciones, que pueden ser de diversas clases y derechos, el mejor estatus comercial al poder optar contractualmente por crear un “presidente” del “directorio”, la confidencialidad sobre quiénes son sus dueños y el control del ingreso de socios, embargos y prendas sobre las acciones, ya que todo se anota en el libro de registro de acciones que lleva la propia sociedad (sin tener publicidad ante terceros), la ausencia de un límite a la cantidad de socios y que el capital social pueda ser superior a los diez millones sin quedar sujeta a la fiscalización permanente de la IGJ.<sup>12</sup>

7. Entre otros, resumimos los siguientes beneficios: a) objeto social amplio; b) puede ser unipersonal; c) capital mínimo de dos salarios básicos; d) obtener una CUIT o CDI en veinticuatro horas; e) sistemas de firma, libros y poderes digitales, f) distinta prima de emisión en misma clase de acciones; y g) apertura de cuenta bancaria de forma rápida y sencilla.

8. BENSEÑOR, Norberto R. y RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M., “Sociedades por acciones simplificadas. Un nuevo tipo social”, en AA. VV., *LXXIII Seminario teórico práctico Laureano Arturo Moreira*, Buenos Aires, Academia Nacional del Notariado, 2017, p. 35.

9. HERS, Liliana, ob. cit. (cfr. nota 1).

10. BENSEÑOR, Norberto R. y RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M., ob. cit. (cfr. nota 8), p. 37.

11. VÍTOLO, Daniel R., *Ley 27349 comentada. Apoyo al capital emprendedor. Sociedad por acciones simplificada (SAS). Cuadro comparativo con la Ley 19550 y el Código Civil y Comercial de la Nación*, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2017, p. 24.

12. Ver FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), “¿Cuál es el tipo social más adecuado para las PyMEs: la SRL, la sociedad anónima o la nueva «sociedad por acciones simplificada»?”, en *elDial.com. Biblioteca Jurídica Online*, Buenos Aires, Albremática, 12/6/2017 (cita online: DC2348).

En base al principio de la autonomía de la voluntad, en las sociedades por acciones simplificadas se da preponderancia a la libertad de creación de sociedades, su constitución y regulación contractual. En este contexto, los socios pueden establecer las funciones de los administradores y la forma de reunirse. Se pueden celebrar reuniones a distancia y citar a los administradores por medios electrónicos. También se permite la auto convocatoria del órgano de administración y de gobierno, siendo válidas las decisiones si cuenta, con quórum de la totalidad de los socios y el temario es aprobado por mayoría en el caso del órgano de administración y por unanimidad en el caso del órgano de gobierno.<sup>13</sup>

Sin perjuicio de la mencionada autonomía de la voluntad, el régimen de las sociedades por acciones simplificadas da un plexo normativo que se impone en forma imperativa en ciertas cuestiones consideradas necesarias; en el resto, las regula en forma supletoria o directamente no dice nada. De esta forma, los socios tienen libertad para redactar cláusulas especiales, las que darán un valor agregado a la sociedad o, alternativamente, pueden hacer uso de un estatuto tipo y así beneficiarse de la rapidez de la registración, resignando especificidad por rapidez.<sup>14</sup>

Compartimos la opinión de Benseñor en cuanto a que las sociedades por acciones simplificadas no están sometidas a fiscalización en ningún caso, ni siquiera cuando su capital supere los \$ 10 millones (art. 299 inc. 2, Ley 19550).<sup>15</sup> De esta forma, se reabre el debate sobre la conveniencia de crear tipos societarios con normas imperativas o flexibles, en las que los socios pueden establecer las normas que regularán la vida societaria pudiendo negociar con mayor libertad el contrato plurilateral de organización.<sup>16</sup>

Vítolo, en su obra sobre la [Ley 27349](#) comentada, ha manifestado que la construcción de un tipo societario híbrido combinando elementos de las sociedades por cuotas sociales y de las sociedades por acciones es desaconsejable por los inconvenientes que pueden presentarse en materia de interpretación y aplicación de la ley y que por ello, sería aconsejable la búsqueda de alguna estructura que tenga como base a la sociedad anónima pero que flexibilice su constitución y operatividad, lo que se lograría con la incorporación al texto de la Ley 19550 del subtipo social de sociedad anónima cerrada;<sup>17</sup> algo por lo que la doctrina ha venido bregando.<sup>18</sup>

---

Cabe destacar que el art. 2 del anexo A de la Resolución General IGJ [6/2017](#) (26/7/2017), que aprobó las normas de la Inspección General de Justicia relativas a las sociedades por acciones simplificadas, sobre este punto expresa en su art. 2: "Con respecto a la SAS esta Inspección General tendrá a su cargo exclusivamente funciones registrales. La SAS no estará sujeta a la fiscalización de esta autoridad de contralor durante su funcionamiento, disolución y liquidación, ni aún en los casos en que su capital social supere el previsto por el artículo 299 inc. 2, de la Ley General de Sociedades N° 19550 (t.o. 1984)". Por su parte, conforme al art. 46 del anexo A, las sociedades por acciones simplificadas no presentarán sus estados contables ante la IGJ, aun en el supuesto de quedar comprendida en el art. 299, inc. 2, de la [Ley 19550](#).

13. El art. 49 de la [Ley 27349](#), última parte, propone un avance en cuanto al régimen de autoconvocatoria, admitiendo para el órgano de administración la aprobación del temario por mayoría, flexibilizando incluso la propuesta del CCCN (este último, en su art. 158, inc. b, requiere unanimidad para el quórum y unanimidad para aprobar el temario).

14. DUPRAT, Diego A. J., ob. cit. (cfr. nota 1).

15. BENSEÑOR, Norberto R. y RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M., ob. cit. (cfr. nota 8), p. 39.

16. DUPRAT, Diego A. J., ob. cit. (cfr. nota 1).

17. VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 11), p. 32.

18. Ver referencias y antecedentes también en VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 1).

Este nuevo tipo societario regulado por fuera de la Ley 19550 de características híbridas, con un capital fundacional irrisorio, donde los socios responden en forma limitada por las obligaciones sociales, sin exigencia de fiscalización operativa alguna, no parece ser la herramienta más apta para el logro del fin buscado.<sup>19</sup> Es claro que ante una exigencia de un capital mínimo de dos salarios mínimos quedarán desprotegidos los consumidores, los trabajadores, los acreedores involuntarios o incidentales, es decir, quienes no cuentan con herramientas para buscar cobertura mediante garantías adicionales.

En la creación de este nuevo tipo societario se tuvieron en cuenta los antecedentes en el derecho comparado: la ley francesa de sociedad anónima simplificada, la ley colombiana de sociedad por acciones simplificada del año 2008, la ley mexicana de sociedades por acciones simplificada del año 2016 y la ley chilena de 2007.<sup>20</sup> En los Estados Unidos de América existen variadas formas de sociedades de responsabilidad limitada, entre las que se incluyen la *limited liability company* y la *limited liability partnership*. Estas constituyen formas contractuales libres y abiertas a la autonomía de la voluntad, admitiendo que las mismas sean unipersonales. Es más, dichas formas ilustran cómo la libertad de formas en el derecho societario es más receptiva cuando se trata de sociedades cerradas o de familia, para reservar la sociedad por acciones fundamentalmente –aunque no exclusivamente– para las sociedades abiertas.<sup>21</sup>

### 3. Transmisión de acciones en la sociedad anónima y en la sociedad por acciones simplificadas

#### 3.1. El régimen de la transmisión de acciones en las sociedades por acciones simplificadas

El régimen de transferencia de las acciones en las sociedades por acciones simplificadas está regulado en el artículo 48 de la Ley 27349:

Transferencia. La forma de negociación o transferencia de acciones será la prevista por el instrumento constitutivo, en el cual se podrá requerir que toda transferencia de acciones o de alguna clase de ellas cuente con la previa autorización de la reunión de socios. En caso de omisión de su tratamiento en el instrumento constitutivo, toda transferencia de acciones deberá ser notificada a la sociedad e inscrita en el respectivo Libro de Registro de Acciones a los fines de su oponibilidad respecto de terceros.

El instrumento constitutivo podrá estipular la prohibición de la transferencia de las acciones o de alguna de sus clases, siempre que la vigencia de la restricción no exceda del plazo máximo de diez (10) años, contados a partir de la emisión. Este plazo podrá ser prorrogado por periodos adicionales no mayores de diez (10) años, siempre que la respectiva decisión se adopte por el voto favorable de la totalidad del capital social.

19. VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 11), p. 33.

20. VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 11), p. 25.

21. ROVIRA, Alfredo L., ob. cit. (cfr. nota 1).

Las restricciones o prohibiciones a las que están sujetas las acciones deberán registrarse en el Libro de Registro de Acciones. En las acciones cartulares deberán transcribirse, además, en los correspondientes títulos accionarios. Tratándose de acciones escriturales, dichas restricciones deberán constar en los comprobantes que se emitan.

Toda negociación o transferencia de acciones que no se ajuste a lo previsto en el instrumento constitutivo es de ningún valor.

Del análisis comparativo de este artículo con el artículo 214 de la Ley 19550 –que trata lo referente a la transferencia de las acciones en la sociedad anónima– se desprende que existe una importante diferencia entre la regulación del régimen de transferencia de acciones de las sociedades anónimas y las sociedades por acciones simplificadas: la potestad de prever en el instrumento constitutivo de las sociedades por acciones simplificadas restricciones a la libre transferencia y circulación de las acciones, inclusive prohibir dichas operaciones.

Con buen criterio, la norma dispone que la vigencia de la restricción no puede exceder los diez años, contados a partir de la emisión. La norma permite que este plazo máximo pueda ser prorrogado por períodos adicionales no mayores de diez años, con la única exigencia que esta decisión sea adoptada por la totalidad del capital social. Destacamos que esta expresa autorización a prorrogar el plazo máximo no se encuentra previsto, por ejemplo, en los casos de dominio revocable sujeto a condición resolutoria y de indivisión de la herencia impuesta por el testador (arts. 1965 y 2330 CCCN).

Como regla general, el artículo 48 de la Ley 27349 señala que la forma de transferencia o negociación de las acciones se regirá por lo dispuesto en el instrumento constitutivo, en el cual se podrá requerir que toda transferencia de acciones o de alguna clase de ellas cuente con la previa autorización de la reunión de socios. Ahora bien, apartándose de las disposiciones contenidas en la Ley 19550 en sus artículos 153 y 214, en el caso de las sociedades por acciones simplificadas el instrumento constitutivo podrá prohibir la transferencia de las acciones o de alguna de sus clases, siempre que el plazo de la restricción no exceda los diez años, contados a partir de la emisión. Este plazo podrá ser prorrogado por períodos adicionales no mayores de diez años, siempre que la decisión se adopte por el voto favorable de la totalidad del capital social. En esto, la Ley 27349 ha seguido a la legislación francesa, al igual que lo ha hecho la legislación colombiana.<sup>22</sup>

### 3.2. Régimen general de transmisibilidad de las acciones en las sociedades anónimas

Todo lo referente a la transmisibilidad de las acciones en las sociedades anónimas está regulado en el artículo 214 de la Ley 19550, el cual establece:

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.

22. VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 11), pp. 208/9.



La limitación deberá constar en el título o en las inscripciones en cuenta, sus comprobantes y estados respectivos.

Desde un punto de vista historicista, se podría decir que la génesis de las acciones que representan el capital social de una sociedad anónima fue crear instrumentos que tengan una ágil circulación. De allí que la figura y la estructura de la sociedad anónima fuera concebida por el legislador como el modelo jurídico aplicable a la gran empresa industrial o de servicios. Empero, se ha adoptado a la sociedad anónima junto con la sociedad de responsabilidad limitada como los tipos societarios bajo los cuales se han llevado a cabo emprendimientos de envergadura mediana o pequeña, y en los que originariamente la acción no está concebida como un modo de circulación del capital sino más bien como una fracción de participación en dicho emprendimiento.<sup>23</sup>

En el ámbito de la sociedad anónima, la circulación de la acción es una característica esencial y un rasgo tipificante de este tipo de sociedades. Como principio general, la transmisión de las acciones es libre, es decir, exenta de conformidades de los restantes accionistas u órganos de la sociedad. No obstante, tratándose de acciones nominativas o escriturales, se pueden imponer restricciones a su transmisibilidad, siempre que las restricciones no importen prohibir su transferencia.<sup>24</sup>

La doctrina ha aceptado la validez de las cláusulas limitativas a la transferencia de las acciones de las sociedades anónimas, pese al principio teórico de la transmisibilidad fundado en la naturaleza *intuitu pecuniae* y no *intuitu personae* de este tipo societario.<sup>25</sup> El fundamento de permitir la limitación a la transferencia de las acciones de la sociedad anónima está dado para preservar las características de las sociedades anónimas llamadas cerradas, donde no permitir cierta limitación a la transferencia puede alterar la hegemonía en la conducción de la sociedad que fue concebida a su constitución o, al decir del profesor Halperin,<sup>26</sup> evitar el ingreso de accionistas con interés contrario.

Es dable destacar que, con el objeto de mantener la validez de las cláusulas de limitación a la transmisión de las acciones de las sociedades anónimas, es necesario que las mismas no impongan tantos obstáculos que en los hechos impidan la circulación de los títulos. Tampoco puede estar subordinada la transferencia de las acciones a la conformidad de determinados sujetos (ya sea los restantes accionistas o los órganos de gobierno o administración de la sociedad) si la decisión de los mismos resulta arbitraria, basada en la sola voluntad de ellos. Ello por cuanto, en esas hipótesis, constituiría un claro ejercicio abusivo de las facultades estatutarias, desviado del fin para el cual fueron otorgadas, y fulminado por lo dispuesto en el artículo 1071 del Código Civil (CCIV) – hoy artículo 10 CCCN–.<sup>27</sup>

23. VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 11), p. 207.

24. NISSEN, Ricardo A., *Ley de Sociedades comentada*, t. 3, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2017, p. 26.

25. Ver: GAGLIARDO, Mariano, “Restricciones a la libre transmisión de acciones”, en *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Buenos Aires, Depalma, N° 78 (t. 1980, pp. 685-696); HALPERIN, Isaac, *Sociedades anónimas*, Buenos Aires, Depalma, 1999, p. 285 y ss.; ZALDÍVAR, Enrique y otros, *Cuadernos de derecho societario*, t. 3, Buenos Aires, Macchi, 1973, p. 228; y

26. HALPERIN, Isaac, ob. cit. (cfr. nota 25), p. 287. Ver, asimismo, CAPUTO, Francisco A., “Sociedades de componentes. Limitación a la transmisibilidad de acciones”, en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, t. 3 (1990-1991), pp. 292-296 (comentario a CNCom., Sala C, 30/11/1989, “Pérez, Manuel c/ Transporte del Tejar SA”).

27. NISSEN, Ricardo A., ob. cit. (cfr. nota 24), p. 27.

La ley es clara en cuanto a que las cláusulas que limitan la circulación de las acciones son inoponibles a los terceros si estas no constan en el título. Ello a fin de otorgar publicidad a las acciones con el objeto de evitar que el tercero de buena fe pueda ser sorprendido si se declara nula la adquisición de las acciones en base a la falta de cumplimiento del procedimiento previsto por el estatuto para la transferencia de las acciones. En mérito de ello, se recomienda incorporar en el estatuto la cláusula de limitación de transferencia de las acciones, pues de esta forma los terceros no pueden desconocer su existencia.<sup>28</sup>

### 3.3. Limitación a la transferencia de acciones de sociedades anónimas y las transmisiones por causa de fallecimiento de un accionista

En relación con el eje central del presente artículo, corresponde ahora analizar el régimen de la limitación a la transferencia de acciones de sociedades anónimas y los efectos que se producen respecto a las transmisiones por causa de fallecimiento de un accionista.

El profesor Nissen ha dicho que la posibilidad de restringir estatutariamente la libre circulación de acciones nominativas o escriturales no queda circunscripta a las transferencias entre vivos, pues el artículo 214 de la [Ley 19550](#) no impone semejante limitación. Ni la doctrina nacional ni la extranjera han limitado la posibilidad de restringir la circulación de las acciones a los actos entre vivos.<sup>29</sup> No obstante, en el ámbito de la Ciudad de Buenos Aires, la Inspección General de Justicia le negó a la sociedad El Chañar SA la inscripción de una cláusula estatutaria que otorgaba a los accionistas supervivientes o a la sociedad el derecho de preferencia para la adquisición de las acciones de las que era titular el accionista fallecido. La Sala B de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial revocó dicha negativa de inscripción de la Inspección General de Justicia y dispuso que debían respetarse los límites del ejercicio de tal procedimiento, y si no se ejercita tal derecho en un plazo establecido, el heredero o el legatario deberá ser reconocido como accionista. En dicho fallo, la Cámara agregó que no existen obstáculos para admitir cláusulas como las descriptas siempre que el precio a abonar por las acciones sea justo.<sup>30</sup>

Esta limitación a las transmisiones *mortis causa* en forma alguna priva a los herederos del causante de bienes que le perteneciera en vida, sino que solo se liquida su participación accionaria y se asegura a los herederos que recibirán el valor real de las acciones, calculado a la muerte del causante.

En el ámbito del derecho español, el Real Decreto Legislativo 1564/1989 consagraba expresamente la posibilidad de restringir la circulación de acciones de una sociedad anónima ante la transferencia *mortis causa*.<sup>31</sup>

28. Ver el voto del juez Anaya en CNCom., Sala C, 22/9/1982, "Sánchez, Carlos J. c/ Banco Avellaneda SA y otros" (*La Ley*, t. 1983-B, p. 256; *Jurisprudencia Argentina*, t. 1982-IV, p. 642), en el que se resuelve la validez de los pactos de sindicación de acciones pero su inoponibilidad frente a la sociedad y a los terceros.

29. NISSEN, Ricardo A., ob. cit. (cfr. nota 24), p. 29.

30. Ver Resolución IGJ XXXX (30/3/1993), expediente 477.077/38.697; y CNCom., Sala B, 27/10/1993, "El Chañar SA" (*El Derecho*, t. 157, p. 424; *La Ley*, t. 1994-D, p. 275; *Doctrina Judicial*, t. 1994-2, p. 888, cita online: AR/JUR/782/1993).

31. Art. 64, Real Decreto Legislativo 1564/1989 (del 22/12/1989, por el que se aprobó el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951): "1. Las restricciones estatutarias a la transmisibilidad de las acciones sólo serán

### 3.4. La injerencia del artículo 1010 en relación a la limitación a las transmisiones de acciones *mortis causa*

Entendemos que en el marco del artículo 1010 CCCN este debate doctrinario y jurisprudencial ha quedado superado en razón de que dicho artículo expresamente autoriza los pactos sobre herencia futura en relación con participaciones en sociedades. Dicho artículo reza:

Artículo 1010. Herencia futura. La herencia futura no puede ser objeto de los contratos ni tampoco pueden serlo los derechos hereditarios eventuales sobre objetos particulares, excepto lo dispuesto en el párrafo siguiente u otra disposición legal expresa.

Los pactos relativos a una explotación productiva o a participaciones societarias de cualquier tipo, con miras a la conservación de la unidad de la gestión empresarial o a la prevención o solución de conflictos, pueden incluir disposiciones referidas a futuros derechos hereditarios y establecer compensaciones en favor de otros legitimarios. Estos pactos son válidos, sean o no parte del futuro causante y su cónyuge, si no afectan la legítima hereditaria, los derechos del cónyuge, ni los derechos de terceros”.

El nuevo Código mantiene el principio general de la prohibición de pactos sobre herencia futura.<sup>32</sup> El contrato de herencia futura es una estipulación sobre un derecho futuro.<sup>33</sup> La prohibición férrea que regulaba el CCIV, aunque mantiene la regla general, se ha visto morigerada con la incorporación de excepciones, haciendo posible algunos contratos sobre herencia futura.

Si bien no es el tema medular de este trabajo, mencionamos someramente los diversos pactos sobre herencia futura:<sup>34</sup>

- a) *Pacto dispositivo*. Son contratos que realizan los futuros herederos con terceros, por los cuales disponen contractualmente de bienes que eventualmente pudieran corresponderle al contratante a la muerte del causante. Están prohibidos por el artículo 1010, sean sobre la herencia o sobre un bien determinado.
- b) *Pacto institutivo*. Pacto por el cual el futuro causante instituye contractualmente a alguien como heredero o legatario. Se prohíbe este pacto en razón de la prohibición de testamentos recíprocos (art. 2465, 2º párrafo, CCCN)<sup>35</sup> y además por el hecho de que la institución hereditaria solo puede ser hecha por testamento conforme el artículo 2484 CCCN. En esto se distingue el contrato sobre herencia

---

aplicables a las adquisiciones por causa de muerte, cuando así lo establezcan expresamente los propios estatutos. En este supuesto, para rechazar la inscripción de la transmisión en el libro de registro de acciones nominativas, la sociedad deberá presentar al heredero un adquirente de las acciones u ofrecerse a adquirirlas ella misma por su valor real en el momento en que se solicitó su inscripción, de acuerdo con lo previsto por el artículo 75...”

32. Herencia futura es aquella no deferida que todavía no tiene causante. En este contrato quien supuestamente será llamado a suceder no tiene todavía ningún derecho porque aún subsiste el causante por no haber fallecido.

33. SPOTA, Alberto G. (y LEIVA FERNÁNDEZ, Luis F. P. [actualizador]), *Contratos. Instituciones de derecho civil*, t. 2, Buenos Aires, La Ley, 2009, p. 680.

34. Ver LEIVA FERNÁNDEZ, Luis F. P., [comentario al art. 1010], en Alterini, Jorge H. (dir. gral.), *Código Civil y Comercial comentado. Tratado exegético*, t. 5, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2016, pp. 334-343.

35. RIVERA, Julio C., [comentario al art. 1010], en Medina, G. y Rivera, J. C. (dirs.), *Código Civil y Comercial de la Nación comentado*, t. 3, Buenos Aires, La Ley, 2014, pp. 514-515.

futura del acto unilateral que es el testamento. El testamento es un acto de última voluntad, de tal modo que, si alguien otorga su testamento, al día siguiente puede revocarlo por otro testamento, y el que tiene eficacia es el último, en cuanto no resulten contradictorios esos actos jurídicos porque el testamento posterior revoca el anterior en la medida en que resulte incompatible con este otro (art. 2513 CCCN).<sup>36</sup>

- c) *Pacto renunciativo*. Contrato por el cual el futuro heredero o legatario abdica de los derechos que pudieran corresponderle en una herencia futura. Está prohibido por la misma razón que el pacto institutivo: porque la herencia no está deferida. El nuevo Código ratifica la prohibición de la renuncia a la herencia futura en el artículo 2286.

La falta de una regulación que armonice el derecho sucesorio con la realidad de las empresas familiares o cerradas ha impedido en oportunidades planificar a largo plazo por los conflictos personales que con frecuencia acompañan a las cuestiones hereditarias.<sup>37</sup>

Conforme al artículo 1010 CCCN, se autorizan estos pactos entre el causante y futuros herederos, o terceros, o entre futuros herederos, cuando se busca mantener las explotaciones productivas o participaciones societarias, conservando la unidad de gestión empresarial como prevención o solución de conflictos eventuales.<sup>38</sup> Sobre este tipo de cuestiones, la jurisprudencia ha dicho:

- i) No constituye pacto sobre herencia futura el convenio por el cual se posterga la exigibilidad de una deuda hasta la muerte de un tercero de la que el deudor es heredero presunto, pues en tales términos el mismo constituye un supuesto de “cláusula de pago a mejor fortuna”.<sup>39</sup>
- ii) La estipulación contenida en el contrato social sobre división de utilidades, en caso de fallecimiento de un socio, no puede considerarse una donación o una promesa de donación o un contrato sobre herencia futura.<sup>40</sup>

#### 4. Acerca de la razonabilidad del plazo de diez años

Corresponde analizar la razonabilidad del plazo máximo de diez años que fija el artículo 48 de la Ley 27349 para prohibir la transmisión de acciones de las sociedades por acciones simplificadas.<sup>41</sup> En nuestra opinión, dicho plazo máximo de diez años es razonable

36. Respecto del art. 3828 CCIV, ver SPOTA, Alberto G. (y LEIVA FERNÁNDEZ, Luis F. P. [actualizador]), ob. cit. (cfr. nota 33), p. 675.

37. Ver BENAVENTE, María I., “El objeto del contrato en el Código Civil y Comercial de la Nación”, en *La Ley*, Buenos Aires, *La Ley*, suplemento especial “Nuevo Código Civil y Comercial de la Nación. Contratos”, febrero 2015, p. 109 (cita online: AR/DOC/390/2015); también publicado en STIGLITZ, Rubén (dir.), *Código Civil y Comercial de la Nación. Contratos*, t. 1, Buenos Aires, *La Ley-Thomson Reuters*, 2015, pp. 189-202.

38. LEIVA FERNÁNDEZ, Luis F. P., ob. cit. (cfr. nota 34).

39. SCJ de Buenos Aires, 9/8/1966, “Calvo Vega, Vicente L. c/ Zuazo, Eduardo A.” (*El Derecho*, t. 16, 1966, pp. 682-683).

40. CNCom., Sala B, 15/7/1964, “Buscaglia de Soubie, Beatriz c/ Buscaglia, Juan e Hijos SRL” (*El Derecho*, t. 12, 1965, pp. 220-223).

41. El art. 48 de la Ley 27349 mencionado introduce una novedad en relación con los diez años que propone el CCCN en otros supuestos, ya que establece que “este plazo podrá ser prorrogado por períodos adicionales no

al estar en sintonía con los diferentes plazos que fija el nuevo Código en los casos de restricciones a los derechos en ciertas relaciones jurídicas. A continuación resumimos brevemente los distintos supuestos en los cuales el Código Civil y Comercial ha optado por fijar un plazo máximo de diez años:

- Condiciones resolutorias impuestas al dominio (art. 1965).
- Cláusulas de inenajenabilidad (art. 1972).
- Suspensión a la partición del condominio (art. 2000).
- Plazo de creación de créditos en hipotecas abiertas (art. 2189).
- Indivisión impuesta por el testador (art. 2330).
- Pacto de indivisión acordado por los herederos (art. 2331).
- Improcedencia de acción de reducción por donación inoficiosa (art. 2459).

## 5. La incorporación de herederos en las sociedades según los tipos societarios bajo la Ley 19550

Si bien el punto medular del presente trabajo radica en analizar los efectos del fallecimiento del socio de una sociedad por acciones simplificada sobre la que pesa una prohibición de transferencia de sus acciones, en el presente capítulo realizaremos un breve desarrollo sobre la incorporación de los herederos en caso de fallecimiento del socio en las sociedades colectiva, comandita simple, capital e industrial, en participación, sociedad anónima y sociedad de responsabilidad limitada.

Mucho se ha escrito sobre esta cuestión.<sup>42</sup> El fallecimiento de un socio produce diversos efectos, que dependen principalmente del tipo social del que se trate y de la cantidad de socios. Los efectos pueden ser:

- a) la resolución parcial del contrato con reducción del capital;

---

mayores de diez (10) años, siempre que la respectiva decisión se adopte por el voto favorable de la totalidad del capital social”.

42. A) Se recomienda especialmente la lectura del exhaustivo trabajo publicado por FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (p) y FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), “La incorporación de los herederos del socio fallecido en las sociedades comerciales”, en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, N° 293, 2012 (t. 24). [N. del E.: acceda a una versión digital del ensayo [aquí](#) {fuente: [web](#) de los autores} {última consulta: 19/10/2017}].

B) Asimismo, se recomienda ver, en la obra dirigida por Favier Dubois, Eduardo M. (h), *Las sociedades comerciales y la transmisión hereditaria*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1993; ACQUARONE, María T., “Pactos de incorporación y exclusión de herederos”, p. 123; CÁMARA, Héctor, “Efectos de la muerte del socio sobre la sociedad comercial”, pp. 17-28; CESARETTI, Oscar D., “Convenios de incorporación de herederos”, p. 117.; NISSEN, Ricardo A., “Incorporación y exclusión de herederos”, p. 91; VÍTOLO, Daniel R., “La situación de los herederos en la SRL”, p. 161.

C) Ver también, en AA. VV., *X Congreso Argentino de Derecho Societario. VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, t. 1, Córdoba, Fundación para el Estudio de la Empresa, 2007; FRIDMAN, Susana A., “La autonomía de la voluntad en la determinación del contenido del contrato social”, pp. 253 y ss.; RICHARD, Efraín H., “Libertad asociativa y autonomía estatutaria”, pp. 327 y ss.; TOM, Walter R., “El nuevo régimen societario argentino debe permitir la libertad asociativa, respetando la autonomía de la voluntad”, pp. 341 y ss.

D) Finalmente, se sugiere ver también: FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), “Cláusulas de limitación a la transmisibilidad de las acciones”, en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, agosto 1989 (t. 2, pp. 248 y ss.); FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), “Limitaciones a la transmisibilidad de las acciones”, en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Transferencias y negocios sobre acciones*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 2007, pp. 153-160; SKIARSKI, Enrique M., “Retiro y fallecimiento de socios en las sociedades no constituidas regularmente”, en *Doctrina Tributaria*, Buenos Aires, Errepar, N° 338, mayo 2008 (t. 29, pp. 432-437); ZUNINO, Jorge O., *Disolución y liquidación*, t. 1, Buenos Aires, Astrea, 1984, p. 59.

- b) la disolución de la sociedad<sup>43</sup> por pérdida de la pluralidad de socios, si la misma no se transforma en sociedad anónima unipersonal, o, si no recompone la pluralidad en el término de tres meses, siempre que se tome la postura que entiende que la unipersonalidad sobreviniente es causal de disolución, en virtud de lo dispuesto por el artículo 163 inciso g) del CCCN y sin perjuicio de lo dispuesto por el artículo 94 bis de la Ley 19550, incorporado por la Ley 26994<sup>44</sup> para los tipos societarios que el artículo menciona;
- c) distintos escenarios respecto a los herederos.

Con respecto al punto (c) precedente, es habitual la incorporación de cláusulas que regulen la incorporación (o no) de herederos en la sociedad, prevean opciones de compra y venta recíprocas (con la inclusión del modo de valuar y abonar la participación social del causante a sus sucesores), incluyan derechos de preferencia en la compra de acciones, limitaciones a la transferencia de partes sociales, cuotas o acciones, etc. Otra cuestión compleja es determinar el momento desde el que el heredero está facultado para ejercer ciertos derechos del socio (v.gr., votar en las asambleas, impugnar decisiones asamblearias, etc.).

La cuestión a dirimir es si tales derechos se ejercen desde el momento del fallecimiento o debe verificarse una tramitación posterior para que accedan a tal legitimación.<sup>45</sup> También debe considerarse la situación del cónyuge del socio fallecido, quien recibe los bienes del causante como heredero (respecto de los bienes propios) y como copartícipe de la comunidad de bienes (respecto de los bienes gananciales).<sup>46</sup>

Lamentablemente, la Ley 19550 no ha tratado el tema para cada tipo societario en forma detallada, sino que solo ha incluido ciertas normas aisladas respecto a algunos de los tipos sociales. A continuación, resumimos los principales puntos según los tipos societarios bajo la Ley 19550:

- a) **Sociedad anónima.** A falta de limitación contractual, el heredero ingresa como accionista sin resolución parcial alguna de la sociedad anónima.
- b) **Sociedad de responsabilidad limitada.** Conforme el artículo 155 de la Ley 19550, si el contrato social regula la incorporación de los herederos del socio, dicho pacto

43. Ver: DI CASTELNUOVO, Franco y FERNÁNDEZ COSSINI, Elda, “En torno a la unipersonalidad y las sociedades no constituidas según los tipos previstos y otros supuestos. Panorama actual” [online], en *Revista del Notariado*, N° 927, 2017; NISSEN, Ricardo A., “Debe limitarse la constitución y actuación de las sociedades unipersonales incorporadas a nuestra legislación a las «sociedades anónimas unipersonales»”, en Boquin, G., Nissen, R. A. y Vítolo, R. A. (dirs.), *Los aspectos empresarios en el nuevo Código Civil y Comercial de la Nación. Ley 26994*, Buenos Aires, Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 2015, pp. 36-37; RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M., “Personas jurídicas. Novedades introducidas por el Código Civil y Comercial de la Nación” [online], en *Revista del Notariado*, N° 920, 2016.

44. El art. 94 bis de la Ley 19550 dispone: “La reducción a uno del número de socios no es causal de disolución, imponiendo la transformación de pleno derecho de las sociedades en comandita, simple o por acciones, y de capital e industria, en sociedad anónima unipersonal, si no se decidiera otra solución en el término de tres (3) meses”.

45. El desarrollo de esta temática excede el alcance del presente trabajo y, por ende, remitimos al excelente trabajo de BARREIRO, Marcelo G., “El ejercicio de los derechos del accionista en ocasión de su muerte”, en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, N° 349, diciembre 2016, p. 1267.

46. Sobre la discusión en cuanto al carácter ganancial o propio de las reservas y demás resultados acumulados, ver FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), “La financiación de la empresa familiar y sus resultados contables frente a la liquidación de la sociedad conyugal”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 7/6/2010 (t. 2010-C, pp. 1225 y ss; cita online: AR/DOC/4597/2010).

será obligatorio para éstos y para los socios. Sin perjuicio de ello, la norma permite al heredero enajenar las cuotas, y si hubiera limitaciones contractuales, solo podrá hacerlo durante los primeros tres meses desde la incorporación, pudiendo ejercer los socios o la sociedad un derecho de opción por el mismo precio.

En caso de falta de previsión contractual, se discute en doctrina si el heredero igualmente ingresa a la sociedad (como en la sociedad anónima) o si no ingresa y se resuelve parcialmente el contrato (como en las sociedades de interés). El debate surge de las contradictorias interpretaciones “*contrario sensu*” de los artículos 89 y 155, ya que como el primero no menciona a la sociedad de responsabilidad limitada, no habría en ella resolución parcial, pero como el segundo exige pacto expreso para la incorporación, la falta de pacto obstaría a la incorporación resolviendo el contrato.

Algunos autores niegan la incorporación de los herederos porque consideran que debe primar la interpretación “*contrario sensu*” del artículo 155 y preservarse el “*affectio societatis*” existente.<sup>47</sup> Otros entienden que, por aplicación del principio general de libre transmisibilidad de las cuotas (art. 152), por tratarse de un tipo menos personalista y para evitar el conflicto y mantener el normal funcionamiento de la sociedad, el heredero debe ingresar.<sup>48</sup> Cierta parte de la doctrina ha dicho que, a falta de pacto, debe tratarse por analogía a la sociedad anónima.<sup>49</sup>

- c) **Sociedad colectiva, en comandita simple, de capital e industria y en participación.** El artículo 90, primer párrafo, de la Ley 19550 establece que la muerte del socio resuelve parcialmente el contrato en las sociedades colectivas, en comandita simple, de capital e industria y en participación. Empero, en su segundo párrafo permite el pacto de continuación con los herederos en la sociedad colectiva y en la comandita simple.

## 6. Efectos ante el fallecimiento de un socio de una sociedad por acciones simplificada con prohibición de transferencia

### 6.1. ¿Aplicación por analogía del régimen de la sociedad anónima o de la sociedad de responsabilidad limitada?

Pasaremos a analizar el caso donde en el instrumento constitutivo de una sociedad por acciones simplificada se hubiera incluido, por ejemplo, una cláusula del siguiente tenor: “El titular de las acciones Clase B no podrá transferir sus acciones Clase B, por ningún título, durante el plazo de diez años a contar de la fecha de emisión de las acciones Clase B” (art. 48, Ley 27349).

En caso de fallecimiento del titular de las acciones Clase B, dado que la Ley 27349 nada prevé sobre los efectos jurídicos que se producen ante el deceso de un socio y que, en el ejemplo propuesto, el instrumento constitutivo tampoco regula la cuestión, nos

47. NISSEN, Ricardo, ob. cit. (cfr. nota 42), p. 91.

48. CESARETTI, Oscar, ob. cit. (cfr. nota 42), p. 117; VÍTOLO, Daniel R., ob. cit. (cfr. nota 42), p. 161.

49. FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (p) y FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), ob. cit. (cfr. nota 42).

vemos en la obligación de analizar si aplicará, por analogía, el régimen que prevé la *Ley 19550* para las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada.

El artículo 49 de la *Ley 27349* establece que los órganos de administración, de gobierno y de fiscalización funcionarán de conformidad con las normas previstas en dicha ley, en el instrumento constitutivo y, supletoriamente, por las de la sociedad de responsabilidad limitada. Por su parte, el artículo 33 de la *Ley 27349* prevé que supletoriamente serán de aplicación las disposiciones de la *Ley 19550*, en cuanto se concilien con las de la *Ley 27349*. Por su parte, el artículo 40 de la *Ley 27349* dispone que el capital social se dividirá en partes denominadas acciones. Es decir, la *Ley 27349* solo remite a la aplicación supletoria a la sociedad de responsabilidad limitada para el funcionamiento de los órganos de administración, de gobierno y de fiscalización, pero nada dice respecto a la aplicación supletoria del régimen de creación y transmisión de las cuotas sociales que la *Ley 19550* prevé para este tipo societario.

En nuestra opinión, por aplicación del artículo 33 de la *Ley 27349* (remite genéricamente a la *Ley 19550*) y del artículo 40 de la *Ley 27349* (dispone que el capital se divide en acciones), el régimen supletorio ante el fallecimiento de un socio de una sociedad por acciones simplificada debe ser el de la sociedad anónima. En mérito de ello, al producirse el fallecimiento, los herederos del causante se incorporarán como socios de la sociedad por acciones simplificada, con los mismos derechos y obligaciones que tenía el causante, como sucesores universales en los términos del artículo 400 del Código Civil y Comercial.

En razón de que los herederos son sujetos pasivos de las obligaciones vinculadas a los bienes que reciben del causante, entendemos que –siguiendo el ejemplo propuesto– si el fallecimiento se produce dentro de los diez años de vigencia de la prohibición de transferir las acciones, esta prohibición se mantendrá vigente en cabeza de los herederos hasta que se cumpla el plazo de diez años previsto contractualmente.

## 6.2. Validez de cláusulas sobre incorporación de herederos en el instrumento constitutivo de las sociedades por acciones simplificadas

Se admite pacíficamente en la doctrina que los socios de sociedades comerciales pueden prever en los contratos sociales cláusulas con el objeto de prever, entre otras cuestiones, limitaciones a la transferencia, el modo de valuar y pagar la parte del causante, y la exclusión o incorporación herederos y/o cónyuges. Sobre esta temática, el profesor Richard distingue tres tipos de normas legales organizativas: a) imperativas, b) dispositivas y c) interpretativas, destacando que solo las primeras imponen límites a la autonomía de la voluntad de los socios. Este autor también sostiene que las normas imperativas “implícitas” deben interpretarse restrictivamente.<sup>50</sup> Los socios poseen la facultad de introducir tales cláusulas, sea en el momento fundacional o con posterioridad por vía de la reforma del estatuto y con las mayorías correspondientes.<sup>51</sup>

50. RICHARD, Efraín H., ob. cit. (cfr. nota 42), p. 330.

51. FAVIER DUBOIS (h), Eduardo M., “Los conflictos societarios. Prevención, gestión y solución”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 23/8/2010 (t. 2010-E, p. 675; cita online: AR/DOC/5412/2010).



Se listan a continuación ejemplos de posibles cláusulas que obligan a los herederos:

- a) detallar pautas para fijar el valor de la participación social del socio fallecido;
- b) incorporación de herederos, con o sin unificación de personería (art. 209 de la [Ley 19550](#));
- c) incorporación de herederos sometiendo las acciones a indivisión forzosa por el plazo máximo de diez años;
- d) incorporación (o no) de cónyuge supérstite en caso de adjudicación de partes sociales en la liquidación de la comunidad ganancial.

Compartimos la opinión de Acquarone en el sentido de que estas cláusulas permiten, en algunos casos, programar la sucesión sin afectar las reglas de los pactos sobre herencia futura.<sup>52</sup>

Dado que la doctrina ha permitido pacíficamente la utilización de este tipo de cláusulas para los tipos societarios de la Ley 19550, entendemos que sin dudas estas previsiones pueden incorporarse libremente en el instrumento constitutivo de las sociedades por acciones simplificadas, a la luz de la libertad de contratación que predomina en este nuevo tipo societario. Ello es así máxime cuando el artículo 48 de la Ley 27349 permite exigir que toda transferencia de acciones cuente con la previa autorización de los socios y también incluir la prohibición a la transferencia de las acciones (no pudiendo exceder los diez años contados desde la emisión de las acciones).

### 6.3. Cláusulas estatutarias que regulen el fallecimiento del socio con prohibición de transferencia de sus acciones

Tal como afirmamos en el punto precedente, es válido prever en el instrumento constitutivo de las sociedades por acciones simplificadas cláusulas tendientes a regular qué sucede en caso de fallecimiento de un socio. La cuestión a analizar en este punto es cómo regular en el supuesto de que se produzca el fallecimiento del socio –con cláusula de prohibición de transferencia de las acciones– durante el plazo de vigencia de dicha restricción.

Si el instrumento constitutivo prevé el tratamiento en detalle de las consecuencias ante el fallecimiento del socio, conforme la libertad de estructura orgánica de las sociedades por acciones simplificadas, debería en primer lugar estarse a lo estipulado por los socios en el instrumento constitutivo. Solo se recurriría a la [Ley 27349](#), a la [Ley 19550](#) o al Código Civil y Comercial en caso de silencio o ambigüedad en lo estipulado en el instrumento constitutivo.<sup>53</sup>

Regular respecto de derechos que surtirán efecto luego del fallecimiento de una persona es adentrarnos en el campo de los “contratos sobre herencia futura”. La regla es que este tipo de contratos no son válidos, previendo el nuevo Código algunas pocas

52. ACQUARONE, María T., ob. cit. (cfr. nota 42), p. 123.

53. Entendemos que a la luz de la prelación normativa que fija el art. 150 CCCN, en primer lugar debería aplicarse el microsistema jurídico de las SAS, luego el subsistema de la Ley 19550 y en tercer lugar el CCCN. El art. 150 CCCN dispone: “Leyes aplicables. Las personas jurídicas privadas que se constituyen en la República, se rigen: a) por las normas imperativas de la ley especial o, en su defecto, de este Código; b) por las normas del acto constitutivo con sus modificaciones y de los reglamentos, prevaleciendo las primeras en caso de divergencia; c) por las normas supletorias de leyes especiales, o en su defecto, por las de este Título...”.

excepciones como por ejemplo la regulada en el segundo párrafo del artículo 1010 del nuevo Código, sobre convenciones respecto a participaciones. Dicha convención (es decir, aquella que versa sobre qué sucedería con las acciones que incluyen una prohibición a su transferencia ante el fallecimiento de su titular) se encuentra dentro de la categoría de contratos sobre herencia futura. Por tal razón, a la luz del referido artículo 1010, entendemos que estos pactos son válidos.

Al ser la prohibición a la transferencia una de las grandes novedades en materia societaria de la Ley 27349 entendemos conveniente analizar esta cuestión a fin de anticipar desde la doctrina una opinión sobre cómo deberían interpretarse las normas y cláusulas en danza, pensando desde el punto de vista del interés de las partes en juego.

Con el objeto de realizar este análisis, imaginemos una sociedad por acciones simplificada de dos socios donde uno aporta el dinero (socio A) y el otro aporta su conocimiento (socio B), en la cual se incluye en el instrumento constitutivo una cláusula que prohíbe al socio B transferir sus acciones por diez años. El socio B está casado y tiene un hijo de veinte años. Si fuéramos a asesorar al socio A es posible que busquemos un mecanismo por el cual ante el fallecimiento del socio B –dentro del plazo de diez años–, el objetivo del socio A sea que no se incorporen los herederos de B en la sociedad, pero tampoco que el socio A (ni la sociedad) tenga la obligación de comprar las acciones a los herederos del socio B.

Sería una alternativa recomendable incluir en los instrumentos constitutivos una cláusula que disponga que al fallecer el socio B se transfieran a un fideicomiso de administración los derechos políticos sobre las acciones del socio B. Bajo este escenario, los herederos legales y/o instituidos por testamento solo recibirán los derechos económicos respecto a las acciones del socio B con prohibición a la transferencia, con cláusula de indivisión y prohibición de enajenar durante el plazo que reste el período de prohibición de transferencia de las acciones.

El contrato de fideicomiso debería prever que el fiduciario ejercerá el derecho de voto de las acciones del socio B en la misma forma que vote la mayoría de los demás accionistas. El plazo de dicho fideicomiso será por el plazo que reste el período de prohibición de transferencia de las acciones del socio B. También podría preverse otro plazo distinto, hasta el plazo máximo de 30 años que prevé el artículo 1668 del CCCN. Al vencimiento del plazo del fideicomiso se consolida el dominio de las acciones del socio B en los herederos.

Con el objeto de proteger a los herederos frente al potencial ejercicio abusivo del derecho de voto por parte de los demás accionistas<sup>54</sup>, podría preverse en el contrato de fideicomiso que, para ciertas decisiones relevantes, el fiduciario deberá votar en base a las instrucciones que le otorguen los herederos propietarios de las acciones del socio clase B fallecido (por ejemplo, disolución, aumento de capital, fusión, escisión, trans-

54. Ello sin perjuicio del derecho que les otorga a los herederos, en caso de ejercicio abusivo del derecho de voto por parte de los demás accionistas, el art. 10 CCCN: “Abuso del derecho. El ejercicio regular de un derecho propio o el cumplimiento de una obligación legal no puede constituir como ilícito ningún acto. La ley no ampara el ejercicio abusivo de los derechos. Se considera tal el que contraría los fines del ordenamiento jurídico o el que excede los límites impuestos por la buena fe, la moral y las buenas costumbres. El juez debe ordenar lo necesario para evitar los efectos del ejercicio abusivo o de la situación jurídica abusiva y, si correspondiere, procurar la reposición al estado de hecho anterior y fijar una indemnización”.

formación, etc.). Entendemos que sería conveniente que, al momento de firmarse el instrumento constitutivo, el cónyuge del socio B preste el asentimiento prescripto por el artículo 470 del CCCN respecto a la transferencia fiduciaria de los derechos políticos de las acciones del socio B a favor del fideicomiso de administración.<sup>55</sup> También sería conveniente que presten conformidad los herederos del socio, en el caso de que sean mayores y capaces.

A la luz de la confidencialidad que usualmente tienen estos asuntos, quizás sea recomendable regular este nivel de detalle del fideicomiso de administración sobre los derechos políticos de las acciones en un convenio de accionistas (y no en el instrumento constitutivo). Se debe tener presente que las provisiones del convenio de accionistas serán inoponibles a los terceros contratantes de buena fe y a la sociedad.

## 7. Uso del fideicomiso testamentario para separar los derechos políticos de las acciones

Al tratarse de derechos que surtirán efectos luego de la muerte del socio, una alternativa es que la separación de los derechos económicos y políticos de las acciones sea dispuesta por el socio utilizando la figura del fideicomiso testamentario.

A través del fideicomiso testamentario, el fiduciante designa a un fiduciario para que, a la muerte del causante, reciba todo o parte de sus bienes con el objeto de destinarlos a ciertas finalidades, en beneficio de una o más personas. Al concluir el fideicomiso, los bienes deben ser transmitidos a quien se hubiese designado en el testamento, o bien a quien supletoriamente indique la ley.

En el ejemplo bajo análisis, los bienes fideicomitados comprenden los derechos políticos de las acciones que el socio B es titular.

Los fideicomisos suelen clasificarse teniendo en cuenta el objeto-fin: de administración o de garantía. También se los clasifica por la titulización: el fideicomiso común (transmisión de derechos del beneficiario opera según lo pactado) y el fideicomiso financiero (los derechos del beneficiario se incorporan a valores negociables). En el presente capítulo nos referimos al fideicomiso de administración de tipo común. Los fideicomisos societarios han sido muy utilizados sobre todo como vehículos de garantías.<sup>56</sup> Empero, entendemos sería de aplicación esta figura del fideicomiso societario de administración respecto al derecho de voto de las acciones de una sociedad por acciones simplificadas.

El CCCN prevé expresamente la constitución de fideicomisos por testamento.<sup>57</sup> En razón de que las acciones son bienes susceptibles de ser objeto de negocios, que pueden

55. Así lo exige el art. 136 de la Resolución General IGI 7/2015 para las sociedades de responsabilidad limitada. Empero, en nuestra opinión sería prudente requerirlo también para el instrumento constitutivo de la sociedad por acciones simplificada.

56. FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), "Fideicomiso y régimen societario. El fideicomiso sobre acciones de sociedad anónima", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 8/11/2010 (t. 2010-F, p. 842; cita online: AR/DOC/7076/2010).

57. Los fideicomisos creados por testamento están regulados en libro tercero, título IV, capítulo 30, sección 8ª, arts. 1699 y 1700 CCCN. También están mencionados en el art. 1701, que, al definir el dominio fiduciario, hace referencia al "fideicomiso constituido por contrato o por testamento". También trata sobre el fideicomiso testamen-

ser transferidas tanto en plena propiedad como en copropiedad constituyendo un condominio, y que pueden ser sometidas a un pacto de accionistas o sindicato accionario, compartimos la opinión del profesor Favier Dubois (h) en el sentido de que las acciones son bienes que pueden ser objeto de transferencia fiduciaria. También compartimos con dicho autor que en el fideicomiso accionario puede existir un desdoblamiento de la calidad de socio y que los diversos derechos, obligaciones, prohibiciones, límites e incompatibilidades del accionista deben ser atribuidos ora al fiduciario, ora al fiduciante, ora al beneficiario, según se pacte en el contrato de fideicomiso.<sup>58</sup>

Otra cuestión a tener en cuenta es lo previsto en el artículo 1670 CCCN, que dispone que pueden ser objeto del fideicomiso todos los bienes que se encuentran en el comercio, incluso universalidades, pero no pueden serlo las herencias futuras. Empero, al regularse esta cuestión expresamente en el artículo 1010, como un caso autorizado de contrato sobre herencia futura, entendemos que lo dispuesto en dicho artículo 1670 no es óbice para crear un fideicomiso testamentario respecto a las acciones del socio B.

El artículo 2493 CCCN fija como regla que no se puede afectar la legítima de los herederos forzosos postergando su derecho hasta la finalización del fideicomiso. No obstante ello, entendemos que, en el fideicomiso testamentario que estamos analizando, no sería afectada la legítima hereditaria en razón de que los derechos económicos respecto a las acciones del socio B serán transmitidos *mortis causa* a los herederos.

En cuanto a la capacidad para testar, compartimos la opinión de Armella *et al.* en el sentido de que se debe atender a las capacidades necesarias para recibir bienes por testamento, lo que no puede obviarse indirectamente mediante el fideicomiso testamentario.<sup>59</sup> Una vez aceptado, el testamento tiene aptitud de acto constitutivo, sin necesidad de un contrato posterior entre los órganos de la sucesión y el fiduciario designado o su reemplazante. De lo contrario, la única causa fuente del fideicomiso sería el contrato, a pesar de la clara alusión al testamento como otra alternativa válida.<sup>60</sup>

En mérito de ello, ante el fallecimiento del socio testador, solo restaría que el fiduciario designado en el testamento acepte el cargo –en forma expresa o tácita– para que pueda ejercer los derechos políticos sobre las acciones del socio B. El interrogante que nos queda aún abierto es ¿quién vota por dichas acciones hasta el momento en que el fiduciario acepte el cargo?

Una cuestión no menor a tener en cuenta bajo este esquema es la facultad del testador de revocar su testamento en cualquier momento y sin limitación alguna. El artículo 2511 CCCN dispone que

El testamento es revocable a voluntad del testador y no confiere a los instituidos derecho alguno hasta la apertura de la sucesión.

tario el art. 2493, dentro del capítulo sobre testamentos, que expresa que el testador puede disponer un fideicomiso sobre toda la herencia, una parte indivisa o bienes determinados, y establecer instrucciones al heredero o legatario fiduciario, conforme a los recaudos establecidos en la sección 8ª, capítulo 30, título IV, libro tercero, del CCCN.

58. FAVIER DUBOIS (h), Eduardo M., ob. cit. (cfr. nota 56).

59. ARMELLA, Cristina N., CAUSSE, Jorge R. y ORELLE, José M. R., *Financiamiento de la vivienda y de la construcción. Ley 24441*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1995, p. 223.

60. KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V., "Fideicomiso testamentario en el Código Civil y Comercial", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 3/2/2015 (t. 2015-A, p. 778; cita online: AR/DOC/308/2015).

La facultad de revocar el testamento o modificar sus disposiciones es irrenunciable e irrestringible.

En el supuesto de que se haya reservado el fiduciante-testador la facultad de revocar el fideicomiso, no observamos ningún inconveniente en que pueda hacerlo antes de su muerte. En la hipótesis de que no hubiese tal reserva, pensamos que igual puede hacerlo hasta el día de su muerte, por ser categórico el artículo 2511 referido, dado que toda restricción a esta facultad carece de efectos. La revocación del testamento hecha por el testador impide la eficacia del acto, de modo que todavía no hay un fideicomiso constituido, lo que recién ocurriría con su muerte. Esta potestad revocatoria por propia decisión del fiduciante-testador hace riesgosa la utilización de la figura del fideicomiso testamentario. Por ello, pareciera ser más seguro, desde el punto de vista jurídico, incluir en el instrumento constitutivo o en un convenio privado entre socios la novedosa herramienta que ofrece el artículo 1010 del CCCN con respecto a los pactos sobre herencia futura, que, al ser un contrato y no un “testamento” no puede ser revocado o dejado sin efecto de forma unilateral por el socio clase B, dándole seguridad jurídica a la convención hecha por el socio A y el socio B.

## 8. Consideraciones en torno a la declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales (*squeeze out*)

Hasta aquí hemos intentado prever qué efectos se producen cuando fallece un socio previo al vencimiento del plazo de la prohibición de transferencia de las acciones y cómo proteger a los restantes socios de la incorporación de herederos. En este capítulo echaremos mano a un instituto regulado –por el momento– únicamente en el ámbito bursátil, con el fin de intentar dilucidar si su incorporación en un instrumento constitutivo de una sociedad por acciones simplificada sería válida y si ofrece una solución alternativa a la problemática planteada en este trabajo.

Nos referimos en concreto al instituto de la declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales (conocido en el ámbito internacional como *squeeze out*).<sup>61</sup> Es un régimen de transferencia forzosa de acciones propiedad de los accionistas minoritarios de una sociedad anónima cotizante, que puede ser dispuesto unilateralmente por el controlante titular de más del 95 % del capital<sup>62</sup> debiendo abonar un precio equitativo

61. Dado que no es el eje central de nuestro trabajo, en caso de interés del lector en profundizar sobre el instituto de la declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales (conocido internacionalmente como *squeeze out*), recomendamos la lectura de: JNCom. N° 1, 5/11/2003, “Rodríguez, Álvaro y otros c/ Tenaris SA s/ amparo” (*La Ley*, t. 2004-D, p. 418, y t. 2004-E, p. 310, cita online: AR/JUR/5713/2003; *El Derecho*, 3/2/2004); MANÓVIL, Rafael M., “Las participaciones residuales y el derecho de exclusión en el decreto 677/2001. Razonabilidad, constitucionalidad y crítica a un fallo de 1ª instancia”, en *La Ley*, Buenos Aires, *La Ley*, t. 2004-D, p. 417 (cita online: AR/DOC/1400/2004); MIRKIN, Gastón A., “Régimen de ofertas públicas y de declaración unilateral de adquisición en la nueva ley de mercado de capitales”, en *La Ley*, Buenos Aires, *La Ley*, 29/8/2013 (t. 2013-E, p. 655; cita online: AR/DOC/2804/2013); VAN THIENEN, Pablo A., “La declaración de adquisición en la sociedad anónima cotizada bajo control casi total: la «expropiación de acciones» y la «expulsión forzosa del accionista minoritario» (breves reflexiones a raíz del caso «Tenaris»”, en *El Derecho*, Buenos Aires, Universidad Católica Argentina, 5/3/2004 (t. 206, pp. 981-1006).

62. Cuando se supera dicho 95 % de control, la norma lo denomina “control casi total”.

por acción, según los criterios de valuación que fija la Comisión Nacional de Valores en sus normas.<sup>63</sup>

Es dable destacar que, como ha sucedido en el conocido caso “Atanor”<sup>64</sup>, el hecho de que la Comisión Nacional de Valores apruebe un precio equitativo no restringe en forma alguna la potestad de los minoritarios de impugnar el precio equitativo aprobado por dicho organismo por vía judicial o arbitral (art. 96, Ley 26831). La declaración unilateral de adquisición de participaciones residuales fue incorporada en nuestro régimen societario únicamente en el ámbito de la oferta pública recién en el año 2001, en el [Decreto 677/2001](#) sobre (régimen de transparencia en el ámbito de la oferta pública de valores negociables). Desde el año 2012, este régimen está regulado en la [Ley 26831](#) de Mercado de Capitales (que derogó el Decreto 677/2001).<sup>65</sup>

Si bien es un instituto gestado en el ámbito de la oferta pública, como bien lo resume el profesor Manóvil,<sup>66</sup> al analizar el tratamiento de este tema en el derecho comparado, el *squeeze out* no es patrimonio exclusivo del ámbito bursátil, dado que en varios países se prevé este instituto para sociedades cerradas, donde en algunos se exige un control del 95 % y otros entienden suficiente un control del 90 %.<sup>67</sup>

Entendemos que se ha desaprovechado una excelente oportunidad en nuestro derecho societario al omitir incorporar de forma expresa el *squeeze out* para las sociedades cerradas, sea en la [Ley 27349](#), en la [19550](#) o en el nuevo Código. No obstante, y sin perjuicio de no estar regulado –como hemos dicho– el *squeeze out* en nuestro derecho positivo para las sociedades cerradas en el marco de la libertad de contratación que rige para las sociedades por acciones simplificadas, no habría óbice para incorporar en el instrumento constitutivo de este nuevo tipo el *squeeze out* a fin de que los controlantes estén facultados a forzar a los minoritarios a vender sus acciones a un precio que se determi-

63. El precio equitativo está regulado en el art. 98 de la [Ley 26831](#), que establece: “La oferta pública de adquisición [...] deberá sujetarse a las siguientes condiciones: [...] d) El precio ofrecido deberá ser un precio equitativo, pudiéndose ponderar para tal determinación, entre otros criterios aceptables, los que se indican a continuación: I. valor patrimonial de las acciones, considerándose a ese fin un balance especial de retiro de cotización; II. valor de la compañía valuada según criterios de flujos de fondos descontados y/o indicadores aplicables a compañías o negocios comparables; III. valor de liquidación de la sociedad; IV. precio promedio de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al del acuerdo de solicitud de retiro, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado; V. precio de la contraprestación ofrecida con anterioridad o de colocación de nuevas acciones, en el supuesto que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición respecto de las mismas acciones o emitido nuevas acciones según corresponda, en el último año, a contar de la fecha del acuerdo de solicitud de retiro...”.

64. CNCom., Sala D, 3/10/2007, “Ruberto, Guillermo Miguel c/ Atanor SA s/ precio equitativo de acciones” [N. del E.: ver texto completo [aquí](#)]. Para profundizar sobre el caso “Atanor”, recomendamos ver [DI CHIAZZA](#), Iván G. y [VAN THIENEN](#), Pablo A., “El caso «Atanor» y la acción de impugnación del precio equitativo en la compra de acciones mediante una OPA”, en *El Derecho*, Buenos Aires, Universidad Católica Argentina, N° 12068, 12/8/2008 (t. 228, p. 634).

65. Está regulado dentro del título III (“Oferta pública”), capítulo III (“Régimen de participaciones residuales”), arts. 91-96, [Ley 26831](#).

66. [MANÓVIL](#), Rafael M., ob. cit. (cfr. nota 61).

67. Resumimos a título de ejemplo el régimen en Portugal descrito por [MANÓVIL](#), Rafael M., en ob. cit. (cfr. nota 61): “El Código de Sociedades de Portugal de 1986 legisla sobre el denominado Grupo por dominio total, en cuyo marco, cuando el controlante alcanza el 90 % de participación en la sociedad controlada, los arts. 490 y concordantes otorgan un derecho recíproco a los socios o accionistas y a la sociedad dominante para vender o adquirir las participaciones o acciones minoritarias. Este sistema ha merecido elogios, incluso de algunos de los más destacados especialistas de la doctrina alemana, precisamente porque concede a los minoritarios un derecho simétrico al de la controlante”.

nará conforme los mecanismos que fije el instrumento constitutivo. De esta forma, ante el fallecimiento del socio minoritario, los controlantes podrían emitir una declaración unilateral de adquisición, en el marco de lo previsto en el instrumento constitutivo, con el objeto de forzar a los minoritarios a vender sus acciones.

## 9. Conclusión

- Las sociedades por acciones simplificadas otorgan una gran oportunidad para la conformación de instrumentos constitutivos a medida, en virtud de la libertad de contratación societaria, incluyendo la posibilidad de prohibir la transferencia de las acciones por un plazo máximo de diez años, prorrogable por otros diez años.
- La propuesta de dotar a los emprendedores y empresarios de una herramienta ágil y dúctil mediante la creación de las sociedades por acciones simplificadas nos acerca un cambio de paradigma ya que introduce la autonomía de la voluntad en relación con la tipología societaria, en contraposición con las normas imperativas de la Ley 19550.
- Como hemos dicho, parece riesgoso para los socios incorporar una cláusula de prohibición de transferencia en el instrumento constitutivo sin prever en detalle qué sucederá con la incorporación (o no) de los herederos del socio en caso de fallecimiento durante el plazo de vigencia de dicha prohibición de transferencia.
- En mérito de ello, sería altamente recomendable que en los instrumentos constitutivos de las sociedades por acciones simplificadas se prevea con precisión los efectos que se producirán para los socios y los herederos del socio ante el fallecimiento del titular de las acciones con esta prohibición para transferir.
- Varias son las alternativas que hoy nos ofrece nuestro ordenamiento jurídico tanto en el ámbito societario como sucesorio. Empero, el desafío será lograr un balance entre la libertad de contratación societaria y el orden público del ámbito sucesorio.
- Como canta Serrat, “caminante no hay camino, se hace camino al andar”.<sup>68</sup> Lo mismo entendemos sucederá con las sociedades por acciones simplificadas: quienes decidamos andar el camino de las sociedades por acciones simplificadas tendremos la oportunidad de contribuir a su trazado y, de esta forma, a su mejor desarrollo en nuestro país.

## 10. Bibliografía

- ABDALA, Martín E., “Análisis del proyecto de ley de sociedad por acciones simplificada”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 8/2/2017 (t. 2017-A, p. 948, cita online: AR/DOC/265/2017).
- ACQUARONE, María T., “Pactos de incorporación y exclusión de herederos”, en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Las sociedades comerciales y la transmisión hereditaria*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1993, pp. 119-130.
- ARMELLA, Cristina N., CAUSSE, Jorge R. y ORELLE, José M. R., *Financiamiento de la vivienda y de la construcción. Ley 24441*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1995-1998.
- BARREIRO, Marcelo G., “El ejercicio de los derechos del accionista en ocasión de su muerte”, en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, N° 349, diciembre 2016.

68. Parte de la letra de la canción *Cantares*, de Joan Manuel Serrat.

- BENAVENTE, María I., "El objeto del contrato en el Código Civil y Comercial de la Nación", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, suplemento especial "Nuevo Código Civil y Comercial de la Nación. Contratos", febrero 2015 (cita online: AR/DOC/390/2015); también en STIGLITZ, Rubén (dir.), *Código Civil y Comercial de la Nación. Contratos*, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2015, pp. 189-202.
- BENSEÑOR, Norberto R. y RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M., "Sociedades por acciones simplificadas. Un nuevo tipo social", en AA. VV., *LXXIII Seminario teórico práctico Laureano Arturo Moreira*, Buenos Aires, Academia Nacional del Notariado, 2017, pp. 33-105.
- CÁMARA, Héctor, "Efectos de la muerte del socio sobre la sociedad comercial", en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Las sociedades comerciales y la transmisión hereditaria*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1993, pp. 17-28.
- CAPUTO, Francisco A., "Sociedades de componentes. Limitación a la transmisibilidad de acciones", en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, t. 3 (1990-1991), pp. 292-296.
- CESARETTI, Oscar D., "Convenios de incorporación de herederos", en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Las sociedades y la transmisión hereditaria*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1993, pp. 103-118.
- DI CASTELNUOVO, Franco y FERNÁNDEZ COSSINI, Elda, "En torno a la unipersonalidad y las sociedades no constituidas según los tipos previstos y otros supuestos. Panorama actual" [online], en *Revista del Notariado*, Buenos Aires, Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, N° 927, 2017.
- DI CHIAZZA, Iván G. y VAN THIENEN, Pablo A., "El caso «Atanor» y la acción de impugnación del precio equitativo en la compra de acciones mediante una OPA", en *El Derecho*, Buenos Aires, Universidad Católica Argentina, N° 12068, 12/8/2008 (t. 228, p. 634).
- DUPRAT, Diego A. J., "Sociedad por acciones simplificada (SAS)", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 21/4/2017 (t. 2017-B, p. 979; cita online: AR/DOC/1008/2017).
- FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), "¿Cuál es el tipo social más adecuado para las PyMEs: la SRL, la sociedad anónima o la nueva «sociedad por acciones simplificada?»" en *elDial.com. Biblioteca Jurídica Online*, Buenos Aires, Albremática, 12/6/2017 (cita online: DC2348).
- "La Ley de Emprendedores. Novedades que traen cambios", en *elDial.com. Biblioteca Jurídica Online*, Buenos Aires, Albremática, 5/4/2017 (cita online: DC22D0).
- "Fideicomiso y régimen societario. El fideicomiso sobre acciones de sociedad anónima", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 8/11/2010 (t. 2010-F, p. 842, cita online: AR/DOC/7076/2010).
- "Los conflictos societarios. Prevención, gestión y solución", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 23/8/2010 (t. 2010-E, p. 675, cita online: AR/DOC/5412/2010).
- "La financiación de la empresa familiar y sus resultados contables frente a la liquidación de la sociedad conyugal", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 7/6/2010 (t. 2010-C, pp. 1225 y ss, cita online: AR/DOC/4597/2010).
- "Limitaciones a la transmisibilidad de las acciones", en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Transferencias y negocios sobre acciones*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 2007, pp. 153-160.
- "Cláusulas de limitación a la transmisibilidad de las acciones", en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, agosto 1989 (t. 2, pp. 248 y ss.).
- FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h) y SPAGNOLO, Lucía, "Prevención de conflictos societarios en el Código Civil y Comercial. «Pactos de socios» y «pactos de protocolo»", en AA. VV., *Cuestiones actuales y controvertidas de derecho societario, concursal y del consumidor*, Buenos Aires, Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 2017, pp. 401-406.
- FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (p) y FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), "La incorporación de los herederos del socio fallecido en las sociedades comerciales", en *Doctrina Societaria y Concursal*, Buenos Aires, Errepar, N° 293, 2012 (t. 24).
- FRIDMAN, Susana A., "La autonomía de la voluntad en la determinación del contenido del contrato social", en AA. VV., *X Congreso Argentino de Derecho Societario. VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, t. 1, Córdoba, Fundación para el Estudio de la Empresa, 2007.
- GAGLIARDO, Mariano, "Restricciones a la libre transmisión de acciones", en *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, Buenos Aires, Depalma, N° 78 (t. 1980, pp. 685-696).
- HALPERIN, Isaac, *Sociedades anónimas*, Buenos Aires, Depalma, 1999.
- HERS, Liliana, "La SAS. Una futurista *societas romana*", en *elDial.com. Biblioteca Jurídica Online*, Buenos Aires, Albremática, 17/5/2017 (cita online: DC2323).
- KIPER, Claudio M. y LISOPRAWSKI, Silvio V., "Fideicomiso testamentario en el Código Civil y Comercial", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 3/2/2015 (t. 2015-A, p. 778, cita online: AR/DOC/308/2015).
- LEIVA FERNÁNDEZ, Luis F. P., [comentario al art. 1010], en Alterini, Jorge H. (dir. gral.), *Código Civil y Comercial comentado. Tratado exegético*, t. 5, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2016.



- MANÓVIL, Rafael M., “Las participaciones residuales y el derecho de exclusión en el Decreto 677/2001. Razonabilidad, constitucionalidad y crítica a un fallo de 1ª instancia”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 2004-D, p. 417, cita online: AR/DOC/1400/2004.
- MARZORATI, Osvaldo J., “La sociedad anónima simplificada. ¿Será una realidad?”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 1/12/2016 (t. 2016-F, p. 990; cita online: AR/DOC/3617/2016).
- MIRKIN, Gastón A., “Régimen de ofertas públicas y de declaración unilateral de adquisición en la nueva ley de mercado de capitales”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 29/8/2013 (t. 2013-E, p. 655, cita online: AR/DOC/2804/2013).
- MOLINA SANDOVAL, Carlos A., “Sociedad por acciones simplificada (SAS)”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 21/4/2017 (t. 2017-B, p. 991; cita online: AR/DOC/1012/2017).
- NISSEN, Ricardo A., *Ley de Sociedades comentada*, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2017.
- “Debe limitarse la constitución y actuación de las sociedades unipersonales incorporadas a nuestra legislación a las «sociedades anónimas unipersonales»”, en Boquin, G., Nissen, R. A. y Vítolo, R. A. (dirs.), *Los aspectos empresarios en el nuevo Código Civil y Comercial de la Nación. Ley 26994*, Buenos Aires, Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 2015.
- “Incorporación y exclusión de herederos”, en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Las sociedades comerciales y la transmisión hereditaria*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1993, pp. 87-102.
- RICHARD, Efraín H., “Libertad asociativa y autonomía estatutaria”, en AA. VV., *X Congreso Argentino de Derecho Societario. VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, t. 1, Córdoba, Fundación para el Estudio de la Empresa, 2007.
- RIVERA, Julio C., [comentario al art. 1010], en Medina, G. y Rivera, J. C. (dirs.), *Código Civil y Comercial de la Nación comentado*, t. 3, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2014.
- RODRÍGUEZ ACQUARONE, Pilar M., “Personas jurídicas. Novedades introducidas por el Código Civil y Comercial de la Nación” [online], en *Revista del Notariado*, Buenos Aires, Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, N° 920, 2016.
- ROVIRA, Alfredo L., “Necesaria reforma integral de la Ley General de Sociedades. Régimen de sociedad anónima simplificada”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 17/10/2016 (t. 2016-F, p. 515, cita online: AR/DOC/3074/2016).
- SKIARSKI, Enrique M., “Retiro y fallecimiento de socios en las sociedades no constituidas regularmente”, en *Doctrina Tributaria*, Errepar, N° 338, mayo 2008 (t. 29, pp. 432-437).
- SPOTA, Alberto G. (y LEIVA FERNÁNDEZ, Luis F. P. [actualizador]), *Contratos. Instituciones de derecho civil*, Buenos Aires, La Ley, Buenos Aires, 2009.
- TOM, Walter R., “El nuevo régimen societario argentino debe permitir la libertad asociativa, respetando la autonomía de la voluntad”, en AA. VV., *X Congreso Argentino de Derecho Societario. VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, t. 1, Córdoba, Fundación para el Estudio de la Empresa, 2007.
- VAN THIENEN, Pablo A., “La declaración de adquisición en la sociedad anónima cotizada bajo control casi total: la «expropiación de acciones» y la «expulsión forzosa del accionista minoritario» (breves reflexiones a raíz del caso «Tenaris»”, en *El Derecho*, Buenos Aires, Universidad Católica Argentina, 5/3/2004 (t. 206, pp. 981-1006).
- VERÓN, Alberto V., “La sociedad por acciones simplificada en la Ley 27349”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 25/4/2017 (t. 2017-B, p. 1018, cita online: AR/DOC/1027/2017).
- VÍTOLO, Daniel R., *Ley 27349 comentada: Apoyo al capital emprendedor. Sociedad por acciones simplificada (SAS). Cuadro comparativo con la Ley 19550 y el Código Civil y Comercial de la Nación*, Buenos Aires, La Ley-Thomson Reuters, 2017.
- “La sociedad anónima simplificada (SAS)”, en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, 5/10/2016 (t. 2016-E, p. 1134, cita online: AR/DOC/3076/2016).
- “La situación de los herederos en la SRL”, en Favier Dubois, Eduardo M. (h) (dir.), *Las sociedades comerciales y la transmisión hereditaria*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1993, pp. 145-166.
- ZALDÍVAR, Enrique y otros, *Cuadernos de derecho societario*, t. 3, Buenos Aires, Macchi, 1973.
- ZUNINO, Jorge A., *Disolución y liquidación*, Buenos Aires, Astrea, 1984.