

## EL DOBLEMENTE CONTROVERTIDO ART. 48 DE LA LEY 27.349

*Hernán Cara, Franco J. De Grandis y José J. Ortega Colomé*

### SUMARIO:

La Ley 27349, incorpora -entre otros aspectos- en su art. 48 dos cuestiones que han dado lugar a interpretaciones controvertidas. Por un lado, la posibilidad de que toda transferencia de acciones quede sujeta a la previa aprobación de la reunión de socios, y por el otro, la posibilidad de no asentar la composición accionaria en el Registro de Accionistas.

Del análisis realizado, se puede llegar a dos conclusiones.

En primer lugar, que es cuestionable la constitucionalidad del condicionamiento de toda transferencia de acciones a una previa aprobación de la Reunión de Socios, por dar luz a una posibilidad que vulnera abiertamente derechos consagrados constitucionalmente.

En segundo lugar, se puede concluir que la interpretación que sostiene que los socios constituyentes de una SAS pueden –en ejercicio de la autonomía de la voluntad- sustraer a la misma de la obligación de llevar un Registro detallado de la composición accionaria, no puede tener cabida alguna, si se realiza una interpretación armónica de los arts. 47, 48 y 58 LACE, a la luz de los principios generales aplicables a la SAS, derivados tanto de la LGS como del CCCN.



### 1. Introducción

Dejando de lado los embates que la Ley 27.349 de Apoyo al Capital Emprendedor (en adelante, LACE) recibió <sup>1</sup> -inclusive desde antes de su entrada

---

<sup>1</sup> Véase, NISSEN, Ricardo A., “La sociedad por acciones simplificada (SAS) El aporte societario del neoliberalismo o las sociedades off shore argentinas”, FIDAS, Buenos Aires, 2018.

en vigencia-, como así también los halagos que mereció por otra parte de la doctrina, es necesario detenerse en el artículo 48 que -en una primera lectura- pareciera no introducir grandes cambios, pero que si se lo lee con la atención suficiente, parece soterrar ciertos aspectos para nada menores. La redacción de dicho art. en su primer párrafo deja abierta la posibilidad de que se presenten ciertas arbitrariedades, sin mencionar interpretaciones confusas o contrarias a la intención del legislador, e inclusive antojadizas.

La presente ponencia procurará abarcar dos aspectos problemáticos en relación a dicho artículo: por un lado, la posibilidad de limitar la transmisibilidad de las acciones en la SAS, y por el otro, la forma en que se debe negociar e instrumentar dicha transferencia.

## 2. Restricciones a la transmisibilidad de acciones

En materia de Sociedades Anónimas, se establece de forma categórica en el art. 214 de la Ley General de Sociedades (en adelante, LGS) que: “*La transmisión de las acciones es libre*”, para disponer más adelante: “*El estatuto puede limitar la transmisibilidad de las acciones (...) sin que pueda importar la prohibición de su transferencia*”. Así, sostiene calificada doctrina <sup>2</sup>, que podrían establecerse estatutariamente o bien *cláusulas de tanteo* (en virtud de las cuales el socio que decide vender sus acciones, primero debe ofrecer las mismas a la sociedad); o bien podrían establecerse estatutariamente como obligatorias ciertas aptitudes o cualidades que debe cumplir el eventual adquirente de las acciones, sin que ello implique sostener la validez de las cláusulas que sujeten a aprobación la persona del adquirente por parte de la asamblea o de los socios, pues tal situación dejaría librado al arbitrio de dichos órganos societarios la decisión de aprobar o no dicha adquisición.

En esta línea de pensamiento se enrola Zamenfeld <sup>3</sup>, al sostener que “no cabe confundir la opción del art. 214, LSC, con las cláusulas de autorización, (...) en las que la posibilidad de vender acciones a terceros no accionistas se sujeta a la autorización de un órgano societario (directorio, asamblea, consejo de vigilancia), otro accionista o grupo de accionistas, tema en que se controvierte si ese derecho puede ser negado sin expresión de causa, lo que genera los consiguientes e innecesario conflictos (vid. Rubio, “Curso de derecho de sociedades anónimas”,

---

<sup>2</sup> BALBÍN, Sebastián; *Ley General de Sociedades Revisada, Ordenada y Comentada*; Ed. Cathedra Jurídica, 2016, p. 176.

<sup>3</sup> ZAMENFELD, Víctor; *Restricciones a la transmisión de acciones. Limitación del artículo 214 de la ley de sociedades comerciales*; Cita Online: AR/DOC/1669/2007

Madrid, 1974, p. 148), que en verdad más que limitar la transferencia se parecen a la prohibición que la ley no admite casi al final del mismo art. 214.”

En lo que respecta a Sociedades de Responsabilidad Limitada (en adelante, SRL), se puede observar como el art. 153 LGS prevé que la transmisibilidad de las cuotas puede estar sujeta incluso a la condición de obtener la conformidad unánime de los socios. Esto encuentra fundamento en que se está en presencia de un tipo social intermedio entre las sociedades de capital y las personalistas, ya que -al decir de Halperin- no puede clasificarse estatutariamente como sociedad de capital ni tampoco técnicamente como una sociedad personalista, compartiendo reglas distintivas de ambas categorías<sup>4</sup>. Claro está que el art. 153 LGS apunta a una coherente y justificada oposición a la transferencia, con base en el interés social y existiendo justa causa; en donde no hay lugar para rechazos y oposiciones arbitrarias que puedan ocultar intereses personales del resto de los socios. Una particularidad sobre este artículo es que se requiere la “... *la conformidad mayoritaria o unánime de los socios...*” lo que deja en claro, que aquí los socios votan en carácter personal y que tal decisión no debe emanar del órgano de gobierno de la sociedad (a diferencia del art. 48 LACE que requiere que la autorización surja de la Reunión de socios).

Ahora bien, ¿en qué situación se encuentra el art. 48 de la LACE? La redacción del mismo afirma “***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 inscripta en el respectivo Libro de Registro de Acciones a los fines de su oponibilidad respecto de terceros.***”

Siguiendo una interpretación exegética de dicho artículo, parece indicar que el órgano de gobierno podría rechazar sin fundamento alguno la solicitud promovida por el socio interesado en transferir sus acciones. Y por otro lado, ante la ausencia o silencio del instrumento constitutivo, la transferencia debería inscribirse en el Registro de Accionistas; por lo tanto y *a contrario sensu* se podría concluir que si el instrumento constitutivo así lo dispusiese, se podría evitar la anotación de toda transferencia accionaria, ya que así está dispuesto en el instrumento constitutivo.

Una interpretación en esa línea fue sostenida por parte de la doctrina en la *Segunda Jornada sobre constitución y funcionamiento de la sociedad por acciones simplificada (S.A.S.)*, desarrolladas por la Fundación para la Investigación

<sup>4</sup> VITOLLO, Daniel R.; *Manual de Sociedades*, Ed. Estudio, 1º Edición, 2016; p. 410.

y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas en Mar del Plata (año 2019). En dicho encuentro se sostuvo: que atento la redacción de la ley, si la omisión de tratar la forma que debe revestir la transferencia de acciones, implica -por aplicación supletoria de la LACE- la obligación de notificar a la sociedad e inscribir tal operación en el libro de registro de acciones; sostiene dicha postura, que bien podrían los socios prever que la forma de la transferencia de acciones en el Instrumento Constitutivo sea la “no necesidad de dar aviso a la sociedad”, como así tampoco que tal operación impacte en el Libro de Registro de Acciones correspondiente.

Así, sostiene Nissen que “... *todo pareciera indicar que los socios de una S.A.S. podrían eximir, a través de una reglamentación privada, que las transferencias de acciones no sean dadas a publicidad, lo cual produce efectos negativos que nadie -salvo mala fe- puede desconocer: a) Ello afecta la transparencia de la actuación de estas nuevas sociedades, con la existencia de socios ocultos y desconocidos para la propia sociedad y sus integrantes y como obvia consecuencia, la seguridad de los terceros y del tráfico mercantil en general y b) Alienta la concreción de actuaciones fraudulentas, que el derecho ni los jueces pueden tolerar ...*”<sup>5</sup>.

Como primera contramedida, se podría intentar interpretar este artículo de modo coherente con todo el ordenamiento (siguiendo lo dispuesto por el art. 2 del CCCN) a lo fines evitar que el mismo sea tachado de inconstitucional, buscando la integración con el art. 214 de la LGS, el cual permite incorporar estatutariamente la limitación de la transmisibilidad accionaria en las Sociedades Anónimas, en la medida en que ello no se convierta en una prohibición. Siguiendo esa línea interpretativa, la decisión emanada de la Reunión de Socios de la SAS, debería ser -cuando menos- motivada y fundada, teniendo en mira necesariamente el interés social.

Sin embargo, al merituar esta remisión normativa al 214 de la LGS, debemos considerar lo dispuesto por el art. 33 LACE, al establecer: “*Supletoriamente, serán de aplicación las disposiciones de la Ley General de Sociedades, en cuanto se concilien con las de esta ley*” (el resaltado nos pertenece), cerrando el camino de la aplicación supletoria de la LGS por tener ambos artículos regulaciones contrapuestas.

---

<sup>5</sup> NISSEN, Ricardo A., “Régimen de transferencia de las acciones en las sociedades por acciones simplificadas. Su inscripción en el libro de registro de acciones y la posibilidad estatutaria de evitar esa registración interna”, Revista de las Sociedades y Concursos, Edición especial, Ed. Fidas, Año 2019, p.107.

Ahora bien, teniendo consideración la remisión normativa dispuesta por el art. 49 LACE, sostiene Manóvil<sup>6</sup> que ello implica la aplicación supletoria de las disposiciones generales de la LGS, y en relación a las normas sobre SRL, manifiesta que solo serían aplicables en lo que hace a la organicidad de la Sociedad. De esta forma, atento que lo previsto en el art. 48 no hace a la organización jurídica interna de la sociedad, y que no existe una disposición equivalente al 214 LGS en la parte general, se puede concluir que no es posible hacer extensiva su aplicación para la SAS.

De lo expuesto se puede concluir la ilicitud de una cláusula estatutaria que implique -en consonancia con el art. 48 LACE-, sujetar la transmisibilidad de las acciones a la autorización previa de la Reunión de Socios, en tanto y en cuanto no se disponga estatutariamente que tal decisión deberá ser fundada teniendo en consideración el interés social.

En la misma línea de pensamiento, es dable afirmar la dudosa constitucionalidad del art. 48 LACE, atento que implicaría no sólo atentar contra el derecho constitucional de propiedad (art. 17 CN) del socio que pretende transferir su participación accionaria y se ve impedido de hacerlo, sino que también implicaría permitir que las acciones (que representan las partes ideales en las cuales se divide el capital social<sup>7</sup>) queden virtualmente sustraídas del comercio, ante una simple negativa infundada por parte de la Reunión de Socios.

Bajo la misma línea, podría pensarse entonces en la inconstitucionalidad o ilicitud de lo previsto en el segundo párrafo del art. 48 LACE cuando establece “*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 períodos adicionales no mayores de diez (10) años, siempre que la respectiva decisión se adopte por el voto favorable de la totalidad del capital social*”. Sin embargo, ello no es así, atento a ser totalmente lícito establecer limitaciones a la transmisibilidad de las acciones, siempre que ello sea previamente establecido, y que ello no implique una prohibición absoluta de transferirlas. De hecho, esta limitación de la transferibilidad de las acciones es tomada con tanta seriedad, que para su “renovación” por otros diez años requiere del consentimiento unánime de los socios.

En resumidas palabras, la previsión dispuesta en el segundo párrafo representa una limitación temporal, determinada con precisión de antemano, la cual

<sup>6</sup> MANOVIL, Rafael R., *La SAS y las normas generales de la Ley de Sociedades*; Cita Online: AR/DOC/718/2019

<sup>7</sup> VITOLLO, Daniel R.; *Manual de Sociedades*, Ed. Estudio, 1º Edición, 2016; p. 541.

no puede ser calificada como infundada, dado que conforme surge de la práctica, en muchas ocasiones se torna indispensable preservar o conservar por un tiempo mínimo a aquellos socios que aportan el *know how* en la sociedad.

### 3. Transferencia de acciones: forma y autonomía de voluntad

En relación a la forma en que se realizará la negociación o transferencia de las acciones, el art. 48 primer párrafo LACE establece que se deberá estar en primer lugar a lo dispuesto en el instrumento constitutivo. Al mismo tiempo dispone que, si este último omite hacerlo, la “... *transferencia de acciones deberá ser notificada a la sociedad e inscripta en el respectivo Libro de Registro de Acciones a los fines de su oponibilidad respecto de terceros*”.

Huelga mencionar el riesgo que conlleva sostener una interpretación como la arriba señalada, ya que implicaría permitir que la composición de la tenencia accionaria se torne absolutamente indeterminable, con las disvaliosas consecuencias jurídicas que ello pueda acarrear. A mayor abundamiento, una disposición estatutaria de este tipo no podría superar el estándar mínimo de buena fe, requerido por el art. 9 del CCCN, y hasta podría configurar una clara situación de ejercicio abusivo de derechos, el cual no se encuentra amparado por la ley, de conformidad con el principio establecido en el art. 10 del CCCN. En este sentido, sostiene Tobías<sup>8</sup> que “lo que no puede discutirse es que no se puede permitir el ejercicio de los derechos más allá de los límites de la buena fe; los derechos no pueden ponerse al servicio de la malicia, de la voluntad de dañar al prójimo, o de la mala fe”

Contrariamente, a la letra de dicha norma corresponde interpretarla de manera armónica no solo con el sistema previsto por la LACE, sino también con las normas que surgen de la Ley General de Sociedades. De otra manera, implicaría realizar una interpretación estrictamente literal y antojadiza, que no condice con el espíritu de la ley y que contraría con el ordenamiento jurídico societario. En ese sentido, es necesario considerar también lo dispuesto por el art. 47 LACE, que prescribe que en caso de no emitirse títulos representativos de las acciones, “*su titularidad se acreditará a través de las constancias de registración que llevará la SAS en el libro de registro de acciones*”. De esta forma, es dable advertir el rol que la LACE le otorga al Libro de Registro de Acciones.

A mayor abundamiento, el art. 58 LACE, establece que toda SAS deberá llevar obligatoriamente, como mínimo, el Libro de Registro de Acciones, entre otros.

---

<sup>8</sup> TOBIÁS, José W. en ALTERINI, Jorge H. *Código Civil y Comercial Comentado. Tratado Exegético* - 2ª Ed; Ciudad Autónoma de Buenos Aires: La Ley. 2016, p. 63

---

Si se realiza una interpretación armónica de los arts. 47, 48 y 58 LACE, a la luz de los principios generales aplicables a la SAS, derivados tanto de la LGS como del CCCN, solo se puede arribar a la conclusión de que resulta totalmente inaceptable pensar que -en ejercicio de la autonomía de la voluntad- los socios constituyentes de una SAS puedan -por vía de su Instrumento Constitutivo- suscribirse a la Registración de los accionistas en el Libro de Registro de Acciones. En su defecto, deberán como mínimo dejar constancia de la notificación realizada por el accionista a la Sociedad, e incluirla como un Orden del Día de la primer Reunión de Socios que se celebre con posterioridad a haberse realizado la correspondiente notificación de transferencia de acciones.