

## **COMPRA DE SUS PROPIAS ACCIONES POR LA SOCIEDAD.**

*Alejandro Germán Macagno  
Mario Román Marengo*

La ley de sociedades comerciales al regular el instituto que desarrollamos, omite establecer sanciones para el directorio que incumpla la normativa pertinente. Tampoco contempla la citada normativa la forma en que se ha de salvar el incumplimiento de la ley.

Sostenemos que frente a estos supuestos, cualquier interesado puede solicitar que dichas acciones sean enajenadas –en subasta pública- habiendo respetado el derecho de preferencia y el derecho de acrecer de los socios.

La asamblea de accionistas está facultada para prorrogar el plazo que la ley otorga al directorio para enajenar dichas acciones. Pero omite señalar el límite a esa facultad dilatoria.

Coligamos que dicho plazo de prórroga no puede ser superior a un año. Fundamos esta tesis en el plazo establecido por el legislador para la total integración, por el accionista, del capital suscripto. De este modo son dos años con los que cuenta la sociedad para enajenar las acciones adquiridas (uno por facultad legal y otro que es la prórroga dada por la asamblea).

Un tercer interrogante que plantea el articulado analizado es el referido a la suspensión de derechos originados en la tenencia de dichas acciones. Cabe decir que si bien la suspensión opera en ambos derechos –patrimoniales y políticos-, en cuanto a los últimos se da la cancelación de los mismos. Esto porque esa clase de derechos al no ser ejercidos en el tiempo adecuado de pierden definitivamente.

## **ADQUISICIÓN DE SUS PROPIAS ACCIONES POR EL ENTE EMISOR.**

Con el fin de iniciarnos en tan apasionada labor, nos resulta óptimo tomar como punto de partida el pensamiento filosófico jurídico de Max Weber, en el sentido de que es preciso no olvidar que en el mundo dirigido por el cálculo económico racional –el contrato- “como cara jurídica de la sociedad de mercado”, apunta a garantizar la seguridad de la palabra empeñada; así el principio “Pacta Sunt Servanda” pasa a ser la piedra de toque de todo Ordenamiento Jurídico.

La mentada Autonomía de la Voluntad, que parecería a simple vista como absoluta, sufre el embate de ciertas y excepcionales limitaciones, pero que tienen en mira la protección de intereses superiores. Embate que resulta imprescindible y justificable en aras de brindar mayor Seguridad Jurídica.

Así, principios como los regulados por los arts. 1071 -Abuso del Derecho-, 1195 –“Res Inter Alios Acta Aliis Nocque Prodesse Necque Nocere Potest”- ambos del Código Civil, entre otros, se levantan como pilares insoslayables frente a toda relación jurídica.

Estos, inspirados en concepciones netamente sociales, están dirigidos a limitar esa libertad y derechos del individuo, con el fin de someterlos a la vigilancia incesante del Juez, por ser quien siente más que nadie que el Derecho es “el arte de lo bueno y de lo justo”. -

## FUNDAMENTO

La Ley 19.550 en sus Arts. 220 y 221 regula lo referido a la adquisición por parte de la compañía de sus propias acciones<sup>1</sup>, sustentando en general el criterio restrictivo. Lo que apareja la prohibición e invalidez de tales actos societarios, salvo aquellas excepciones expresamente estipuladas por el legislador – en coincidencia con la mayoría de las legislaciones modernas -. Esto es así, pues esa operación se revela como peligrosa al afectar gravemente el interés de los acreedores, de los socios y de la propia sociedad<sup>2</sup>. Por otro lado, dicha adquisición constituiría económicamente un reembolso de capital a los accionistas enajenantes, produciendo, además, la disminución del capital social poniendo en peligro el derecho –como ya lo expresáramos- de los acreedores sociales, lo que implicaría aumentar el riesgo de la empresa transformándola en más vulnerable frente a una posible crisis<sup>3</sup>.

Así las cosas la adquisición de acciones por la sociedad supone una circunstancia excepcional y temporal en la vida del ente, pues esa operación, además de los peligros que la misma implica, puede llevar a desvirtuar el concepto mismo de sociedad, desnaturalizando absolutamente los requisitos que la ley ha previsto para la existencia de la misma, “pensada e ideada como un instrumento de concentración de capitales para emprendimientos empresarios”<sup>4</sup>

Autores afirman que lo que se trata de impedir es que opere una extinción de las obligaciones por confusión, que no deja ser cierto pero en forma parcial en virtud de lo estipulado por el art. 867 del Código Civil<sup>5</sup>.

Asimismo, la adquisición de sus propias acciones, importa a la sociedad la reducción simulada de su capital social, en detrimento de los socios y de los terceros que contratan con la misma. Ya que por tratarse de una reducción voluntaria supone el debido cumplimiento de los requisitos del art. 204 id. previstos particularmente en protección de aquellos.

---

<sup>1</sup> Art. 220: Adquisición de sus acciones por la sociedad. - La sociedad puede adquirir las acciones que emitió, solo con las siguientes condiciones:

- 1) Para cancelarlas y previo acuerdo de reducción de capital;
- 2) Excepcionalmente, con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres cuando estuvieran completamente integradas y para evitar un daño grave, lo que será justificado en la próxima asamblea ordinaria;
- 3) Por integrar el haber de un establecimiento que adquiere o de una sociedad que incorpora.

Art. 221: Acciones adquiridas no canceladas; venta. - El directorio enajenará las acciones en los supuestos 2 y 3 del art. anterior dentro del término de un año, salvo prórroga de la asamblea. Se aplicará el derecho preferente previsto en el art. 194.

Suspensión de los Derechos. - Los derechos correspondientes a esas acciones quedarán suspendidos hasta su enajenación; no se computarán para la determinación del quorum ni de las mayorías.

<sup>2</sup> Nissen, Ricardo A. Ley de sociedades Comerciales, T 3, Ed. Abaco de Rodolfo Depalma. Bs. As. 1997.

<sup>3</sup> Villegas Carlos Gilberto Sociedades Comerciales T. II pag. 273 y ss Ed. Rubinzal Culzoni –Bs.As. 1997-

<sup>4</sup> Velasco San Pedro, L.A. , la adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones, Lex Nova, 1985 pag. 6 –obra citada por Nissen Ricardo A en Ley de Sociedades Comerciales T. III pag. 273 Ed. Abaco de Rodolfo Depalma –Bs.As. 1997-

<sup>5</sup> Brunetti, “... afirma que salvo los casos expresamente autorizados por la ley, lo que se establece es una falta de legitimación para comprar, y su justificación está en el hecho de que lo que se pretende impedir es que opere una extinción de las obligaciones por confusión...” Antonio Brunetti Tratado del derecho de las Sociedades, pag. 174 y ss, por su parte Gutierrez Zaldivar afirma que lo precedentemente citado es solo parcialmente cierto. con cita del art. 867 del Código Civil – “si la confusión viniese a cesar por un acontecimiento posterior que restablezca la separación de las calidades de acreedor y deudor reunidas en la misma persona, las partes interesadas serán restituidas a los derechos temporalmente extinguidos, y a todos los acreedores de la obligación

Si bien los terceros al contratar con la sociedad lo hacen considerando el patrimonio de la misma, - como índice de solvencia del ente -; el capital resulta imprescindible. Porque además de hacer conocer a los terceros los bienes con que cuenta la sociedad para afrontar el desarrollo de sus negocios<sup>6</sup>, cumple determinados efectos en el marco interno de la Persona Jurídica, ya que estipula el grado de participación de los accionistas tanto en la distribución de dividendos como en la soportación de las pérdidas. Y también sirve de parámetro para fijar el quorum y las mayorías necesarias para la adopción de las resoluciones sociales determinando la intensidad de los derechos de los mismos accionistas.

Actúa igualmente como una cifra de retención permitiendo mantener la debida correlación del capital social- durante la vida de la sociedad - con el patrimonio del ente, en el sentido de que solo será posible una distribución de dividendos mientras el patrimonio no vuelva a coincidir con aquel<sup>7</sup>.

Esta noción de Capital Social se encuentra sustentada por un conjunto de principios como el de unidad, el de determinación, el de integridad, el de invariabilidad.

En atención a este último, si bien no se veda la mutabilidad del mismo, se la condiciona a las decisiones adoptadas por la asamblea en función a lo dispuesto por la ley y el estatuto de la compañía<sup>8</sup>. El conjunto de reglas o mecanismos, dictados por el legislador, que tienden a la defensa de la integridad e invariabilidad del capital hacen al principio de intangibilidad.<sup>9 10</sup>

La interrelación de estos principios instrumentan la funcionalidad del capital social<sup>11</sup>, que no sólo debe considerarse como un elemento fundacional que se debe expresar en el instrumento constitutivo de la compañía. Constituyendo precisamente esa funcionalidad, el factor que determina que si no existe una correlación permanente entre aquel y el objeto social, resulta absolutamente imposible la consecución de este último.

---

<sup>6</sup> dato necesario habida cuenta de la falta de responsabilidad subsidiaria de los accionistas por las obligaciones asumidas por la sociedad -,

<sup>7</sup> Garriguez, J., Curso de Derecho Mercantil T. I pag. 438 y ss. -"El capital social es a diferencia del patrimonio -definido como el conjunto efectivo de bienes de la sociedad en un momento determinado- una cifra permanente de la contabilidad, que no necesita corresponder a un equivalente patrimonial efectivo. Indica esa cifra el patrimonio que debe existir, y no el que realmente existe; ... la cifra capital es una línea cerrada o círculo ideal trazado en el activo de la sociedad, que no acota bienes determinados y todo lo que exceda de este círculo puede ser distribuido entre los socios. Obra citada por Nissen Ricardo A. -ob. Cit en Nota 2

<sup>8</sup> Martorell Ernesto Eduardo Sociedad Anónima pag. 73 y ss Ed. Depalma -Bs. As. 1994

<sup>9</sup> Principio de intangibilidad: Constituye la serie de normas concebidas por el legislador para evitar la disminución de dicho capital y mantener la relación entre este y el patrimonio de la sociedad

<sup>10</sup> Autores ven al principio de intangibilidad como... el conjunto de preceptos mediante los cuales el legislador a tratado de mantener a salvo - durante toda la vida de la sociedad - el valor mínimo representado por el capital, por ser de sumo interés para la seguridad de terceros que contratan con la compañía -prenda común de acreedores- y también para los propios socios, que desean que los títulos que posean no se queden sin respaldo efectivo... Martorell Ernesto Enrique ob. Cit. 7 pag. 71 y ss.

<sup>11</sup> Art. 53 L.S.C. -que sujeta la valoración de los aportes de bienes no dinerarios a la aprobación de la autoridad de contralor, en razón de la limitación de la responsabilidad de los socios al momento del aporte comprometido; art. 68 - que prohíbe la distribución de dividendos a los accionistas, salvo que los mismos resulten de ganancias realizadas y líquidas provenientes de balances aprobados; art. 71 prohíbe la distribución de dividendos hasta tanto no se cubran las pérdidas de los ejercicios anteriores; art. 202 - sanciona con la nulidad toda emisión de acciones bajo la par; art. 205 - que prevé la reducción del capital social por las pérdidas sufridas por la sociedad a los efectos de restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio social Galimberti María B. El Capital Social en una era de grandes cambios -Errepar DSE nro. 125 Abril/ 98 T.IX 979.

Este conjunto de reglas o mecanismos instituidos por el legislador con el objeto de brindar protección y garantía a los propios accionistas como a los terceros que contratan con la compañía, revisten el carácter de Orden Público.

Cabe en consecuencia, plantearse el siguiente interrogante: frente a la adquisición de sus propias acciones por parte de la sociedad - fuera de las excepciones prescriptas - ¿Cuál es la sanción que resulta aplicable?.

Creemos que todo acto que se sustancie en detrimento del imperativo legal previsto por el legislador, fuera de los supuestos de la normativa aplicable, resultan nulos de nulidad absoluta.

Hablamos de actos nulos porque el vicio que los afecta se halla manifiesto a los ojos del juzgador en los términos del art. 1038 y 1044 ambos del Código Civil<sup>12</sup>, sin que se requiera una investigación para ponerlos de relieve.

Debemos aclarar que lo manifiesto no reside en la ostensibilidad visual del vicio, sino por el contrario, en la posibilidad de subsumir ese vicio en una de la hipótesis legalmente prevista por la ley, sin sujeción a una previa e imprescindible valoración de las circunstancias contingentes.<sup>13</sup>

Asimismo, nos referimos a nulidad absoluta<sup>14</sup>, ya que la intensión del legislador –en miras al interés lesionado – fue la de establecer la defensa del Orden Público. En miras a proteger el orden social y las buenas costumbres, como son los principios de integridad, de invariabilidad y de intangibilidad del Capital Social, sobre los cuales nos venimos refiriendo.

El texto legal requiere del intérprete un esfuerzo extra para dilucidar las sanciones por el no acatamiento de las previsiones normativas.

Incluimos entre las deficiencias que plantea el texto de la norma las siguientes:

- 1- El art. 221 LSC omite determinar la sanción para el supuesto caso de que el directorio no enajene las acciones en el plazo de un año.
- 2- En caso de que el plazo anterior sea prorrogado por decisión asamblearia, la ley no fija un límite máximo para dicho supuesto.
- 3- Otro punto que merece atención es el de la suspensión de los derechos que se derivan de la tenencia de dichas acciones hasta la enajenación de las mismas.

El compromiso del presente trabajo es ofrecer alternativas viables frente al vacío legal.

---

<sup>12</sup> Art. 1038: La nulidad de un acto es manifiesta, cuando la ley expresamente lo ha declarado nulo, o le ha impuesto la pena de nulidad. Actos tales se reputan nulos aunque su nulidad no haya sido juzgada. Art. 1044: Son nulos los actos jurídicos en que los agentes... cuando fuese prohibido el objeto principal del acto,...

<sup>13</sup> Zannoni Eduardo, Ineficacia y Nulidad de los actos jurídicos pag. 176 y ss Ob. Cit. Por Nissen Ricardo A. en Impugnación Judicial de Actos y Decisiones Asamblearias, pag. 6y7 ed. Depalma Bs. As. 1989

<sup>14</sup> Otaegui Julio C. "Invalidez de actos societarios" Bs.As. 1978, pag. 361 sostiene: "...Estrictamente, una adquisición realizada bajo la invocación de la L.S., art. 220, inc. 2, respecto de la cual se resolviera en asamblea (L.S. art. 220, inc. 2° in fine) o en sede judicial (art. 251 id.) que no se ajustó a la norma, sería una adquisición de acciones prohibidas a la sociedad y por tanto sujeta a las consecuencias de la nulidad absoluta del Código Civil, art. 1047..."...Es cierto que tal nulidad no podría ser declarada de oficio por no estar manifiesta en el acto y que en principio podría sostenerse por aplicación de la expresión *propiam tipitudinem allegans non est audiendus* (Cód. Civil art. 1047) ... Puede alegarse por todos los que tengan interés en hacerlo, excepto el que ha ejecutado el acto, sabiendo o debiendo saber el vicio que lo invalidaba... de manera que la sociedad adquirente no podría solicitar la anulación de un acto que realizó por intermedio del debido representante –L.S. art. 58.- ..." obra citada por Farina Juan M. –Compendio de Sociedades Comerciales- pag. 329.

1.- Frente a la omisión del directorio de enajenar las acciones en el plazo de un año y ante la falta de prórroga dispuesta por la Asamblea

Cualquier interesado puede solicitar judicialmente, previa interpelación al presidente del directorio, la venta en subasta pública de las acciones adquiridas y cuya tenencia devino contraria a derecho. Todo esto, sin menoscabar el derecho de preferencia y acrecer de los accionistas.

Tomamos esta solución ya que la ley expresamente la establece para el supuesto de la mora en la integración del capital suscripto – facultad estatutaria -; que si bien no son institutos análogos, encontramos una identidad en los fines que tuvo el legislador al regular aquel supuesto, cual es la efectiva realización de las acciones al precio más beneficioso con el objeto de respetar la correlación que debe primar entre el capital y el patrimonio social.

En el caso de marras – a diferencia de lo regulado en el art. 193 - la enajenación de las acciones es una obligación legal. En ambos supuestos existe una diferencia entre el capital suscripto y el verdaderamente integrado al patrimonio social. El supuesto del art. 193, acontece por mora del accionista en la integración. En el caso del art. 220, por infracapitalización como consecuencia de la adquisición por parte del ente social de sus propias acciones.

Existe otro paralelismo, como lo es la suspensión de los derechos que otorga la tenencia de dichas acciones.

2- Límite a la prórroga de la asamblea.

La ley, si bien tampoco aclara el punto, entendemos que la prórroga debe ser otorgada con carácter restrictivo, pues de prolongarse indefinidamente la propiedad de las acciones en manos del ente emisor, estaríamos en presencia de una norma netamente declarativa y fácilmente eludible. Pudiendo simularse una reducción de capital en desmedro del Orden Público.

En un intento de cuantificar el límite temporal, estimamos prudente que la prórroga asamblearia no deba extenderse más allá de un año.

De este modo equiparamos el plazo legal para la integración total de los aportes dinerarios – art. 166 apartado segundo de la L.S.C. – con el supuesto de referencia. Tal plazo es el que el legislador consideró prudente para que la sociedad se mantenga infracapitalizada sin afectar las legítimas expectativas de los terceros que se relacionan con la persona jurídica. Continuando esa línea de pensamiento sostenemos que dos años –uno impuesto por la ley al directorio, y otro sucesivo como facultad dilatoria otorgada a la asamblea – constituyen como lo expresáramos precedentemente el límite temporal idóneo para la debida correlación aludida.

3.- Los derechos correspondientes a las acciones adquiridas por el ente emisor quedarán suspendidas hasta su enajenación.

La normativa en estudio no nos ofrece –de su simple lectura- una solución a la temática planteada. Si nos guiamos por el texto legal, este no distingue entre derechos políticos o patrimoniales, por lo que el intérprete tampoco debe distinguir.

Creemos encontrar en la práctica el verdadero alcance y efecto de la suspensión. En el supuesto de los derechos políticos, la realidad excede la significación literal del término. Estos derechos –por el carácter de ejecución cronológica- sino se ejercen en el momento oportuno se pierden definitivamente<sup>15</sup>. Dilucidado el

---

<sup>15</sup> Nissen Ricardo A. Ob. Cit – p. 273 en cita a Sasot Betes y Sasot-...

verdadero alcance de la suspensión de este tipo de derechos, sostenemos que no es tal, sino por el contrario la misma implica una verdadera cancelación de los mismos.

En cuanto a los derechos de índole patrimonial, si bien su percepción queda en suspenso, no se cancelan en forma definitiva. A guisa de ejemplo, esto ocurre con el derecho al dividendo devengado respecto de acciones en poder de la sociedad emisora de las mismas. Pudiendo aquel destinarse a reservas o bien ser transferido al momento de la efectiva enajenación de las acciones. Acrecentando -el mayor valor obtenido en la enajenación- el patrimonio del ente emisor.

Siguiendo la línea argumental que utilizáramos en párrafos anteriores, encontramos una nueva coincidencia entre los efectos del supuesto del art. 192 LSC. (-Mora en la integración-ejercicio de los derechos-) y el art. 221 2do.id. párrafo (Acciones adquiridas no canceladas, venta-suspensión de derechos) a cuyo estudio nos abocamos.

Resulta necesario recalcar que si bien no estamos ante institutos análogos, la coincidencia la encontramos en la intención que tuvo en mira el legislador al crear la norma.-

El punto de confluencia -de ambos supuesto- se nos manifiesta particularmente en los efectos de la suspensión de los derechos aludida.

De la lectura del art. 192 id<sup>16</sup>. en especial el apartado que dice: "... y suspende automáticamente los derechos inherentes a las acciones en mora." tampoco distingue entre derechos políticos o patrimoniales. Consideramos en disidencia con lo afirmado por Martorell<sup>17</sup> que si bien la ley no distingue, si lo hace la práctica, en el sentido que la suspensión opera en idénticos términos y produciendo los mismos efectos que la establecida por el art. 221 id.

---

<sup>16</sup> Art. 192 -Mora ejercicio de los derechos. -La mora en la integración se produce conforme al art. 37 y suspende automáticamente el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones en mora.

<sup>17</sup> "...fueren estos políticos o patrimoniales..." Martorell Ernesto Eduardo -Sociedad Anónima- pag. 94 Ed. Depalma Bs.As. 1988.

## BIBLIOGRAFÍA

- BORDA Guillermo A. “La Reforma de 1968 al Código Civil” Ed. Perrot – 1971 –
- BORDA Guillermo A. “Tratada de Derecho Civil –Parte General –“ T.I y II –Ed. Perrot
- BUTELER CÁCERES José A. “Manual de Derecho Civil – Parte General –“ Ed. Advocatus
- DUBOIS Fabier (H) “Derecho Societario Registral” Ed. Ad Hoc.
- FARINA Juan M. “Compendio de Sociedades Comerciales” Ed. Zeus –Rosario 1989-
- GALIMBERTI María B. “El capital social en un era de grandes cambios” Errepar – DSE nro. 125 Abril/1998 T. IX - 979
- HALPERÍN Isaac “Sociedades Anónimas” Ed. Depalma – 1975 –
- LLAMBÍAS Jorge J. – ALTERINI Atilio A. “Código Civil Anotado” T. III A, Ed. Abelardo Perrot – 1985 –
- LLAMBÍAS Jorge J. “Tratado de Derecho Civil –Parte General- “ T. II Ed. Perrot.-
- MANOVIL Rafael Mariano. “Los fundamentos de la prohibición de adquirir las propias acciones. Critica a la nueva permisibilidad de la Comisión de Valores en esta materia” Derecho societario e Iberoamericano –negocios societarios- pág. 69 y ss.
- MARTORELL Ernesto Eduardo “Sociedades Anónimas” – 2da. Edición – Ed. Depalma
- MARTORELL Ernesto Eduardo “Tratado de los Contratos de Empresa” T. III Ed. Depalma
- MAZEAUD – CHABAS “Derecho Civil – Obligaciones” T. I Ed. Zavalía
- NIETO BLANO Ernesto E. “Nulidades de los Actos Jurídicos” Ed. Perrot – 1971 –
- NISSEN Ricardo A. “Ley de Sociedades Comerciales –Comentada, Anotada y Concordada”
- NISSEN Ricardo A. “Impugnación Judicial de Actos y Decisiones asamblearias Ed. Depalma Bs.As. 1989
- PAOLANTONIO Martín Esteban “El derecho de suscripción preferente y las acciones en cartera de la sociedad. La enajenación de la autocartera.” Derecho Societario e Iberoamericano –negocios societarios- pag. 67 y ss.
- PEREZ CASSINI Analía B. “Negocios con acciones. ¿Procede la adquisición por la propia sociedad para obtener un beneficio evidente? ¿El efecto de la compra injustificada es la nulidad.? Derecho societario argentino e Iberoamericano –negocios societarios- pag. 77 y ss.
- PERRROTTA Salvador R. “Adquisición por la Sociedad Anónima de sus propias acciones” LL. T. 1975 – D pag. 107 y ss.
- RICHARD Efraín H. – MUÑO Orlando “Derecho Societario” Ed. Astrea
- SALAS Acdeel E.– TRIGO REPRESAS Felix A “Código Civil y Leyes Complementarias Anotados” Ed. Depalma – 1986- T II
- SASSOT BETES Miguel – SASOT Miguel “Acciones, Bonos, Debentures y Acciones Negociables” Ed. Abaco – 1985 –
- SUSSINI Miguel (H) “Adquisición de sus propias acciones por la sociedad anónima” LL. T. 28 –Diciembre 10 de 1942- pag. 637 y ss.
- VERON Alberto Victor. “Sociedades Comerciales” T. III Astrea Bs.As. pag. 603 y ss.
- VERON Alberto Victor “Tratado de las Sociedades cerradas” T. III pag. 1526 y ss.
- VILLEGAS Carlos Gilberto “Sociedades Comerciales –De las Sociedades en Particular- “ T II Ed. R.C.

- ZALDIVAR Alvaro Gutierrez “La compra de sus propias acciones por una sociedad anónima.” LL, T. 1980-B pag. 87 y ss.
- ZALDIVAR Enrique y Otros “Cuadernos de Derecho Societario” T II Ed. Abelardo Perrot – 1980 –
- ZUNINO Jorge Osvaldo “Régimen de Sociedades Comerciales” –Ley 19.550- Ed. Astrea 10° Edición 1° reimpresión Bs.As.1992