

Reestructuraciones prejudiciales, derecho de receso y acción de inoponibilidad falencial[1]

Por Daniel Fernando Alonso

Introducción [\[arriba\]](#)

El derecho –por ley o convención particular– regula el modo en que socios o accionistas ejercen su derecho a retirarse de la sociedad en determinadas situaciones. Ese ejercicio puede darse a través del derecho de receso (art. 78, 85, 160 para SRL y 245 para S. A. de la Ley General de Sociedades),[2] recibiendo una contraprestación correlativa a su participación social. Aun cuando se disponga la obligatoriedad de las decisiones del órgano societario de gobierno –frente ausentes o presentes, hayan votado a favor o en contra–,[3] aquellos socios que se opusieron (art. 160, sin perjuicio de lo dispuesto por el art. 153) o incluso aquellos accionistas ausentes (art. 245) pueden ejercer el derecho de receso. Funge así este instituto como posibilidad para eventualmente resolver situaciones conflictivas.

En el marco de reestructuraciones privadas, extrajudiciales, en circunstancias de crisis, no puede sorprender que la necesidad de reestructurar, reorganizar, reformar, sea vehiculizada a través de una conversión de deuda en capital (*debt-equity swap*), acompañado con aumentos de capital, suspensión derechos, como el de suscripción preferente, etc. La entidad y significancia de tales medidas puede generar resistencia en algunos socios, quienes se encuentran facultados, conforme las condiciones legales o estatutarias, para ejercer su derecho de receso.

¿Qué ocurre si luego esta reestructuración fracasa y se declara la quiebra de la sociedad? Existe una norma concursal que expresamente se dedica al tema:

El art. 149, LCQ [\[arriba\]](#)

La norma comentada y su antecesora

La norma analizada se encuentra ubicada en el “Capítulo II: Efectos de la quiebra”, la “Sección V: Efectos sobre ciertas relaciones jurídicas en particular”, junto a otras normas que interactúan con el ordenamiento societario (v. también arts. 150 y 151, LCQ). Su actual redacción, originaria de la Ley 24.522, ha repetido solo el segundo párrafo de su predecesor art. 153 de la Ley 19.551,[4] pero omitiendo el primero.[5] Así, ha captado únicamente el supuesto del derecho de receso ejercido antes de la sentencia de quiebra.

Más allá de señalar esta omisión, no resulta relevante para esta ponencia, en tanto lo que preveía el omitido primer párrafo puede encontrar solución a través de otras normas concursales,[6] como “efecto propio del desapoderamiento de la sociedad fallida”.[7]

Lo que concita nuestra atención es la incidencia del art. 149, LCQ, tal como está redactado, respecto de reestructuraciones privadas anteriores a una declaración de quiebra.

Supuesto normativo captado

Resulta oportuno efectuar un breve comentario de lo que capta la norma, que se centra en el supuesto del ejercicio del derecho de receso cuando la sociedad ya se encontraba en cesación de pagos y posteriormente en quiebra; y dispone que los recedentes deban reintegrar lo percibido por tal medio para incorporarse a la masa activa. Trata así el supuesto del socio de una sociedad fallida que ejerció el derecho de receso previamente, hallándose la sociedad en estado de cesación de pagos económicos, pero no jurídico; es decir, encuadra en un supuesto de retroacción de la quiebra jurídica, afectando actos realizados mediando quiebra económica.

Noción de cesación de pagos

Con esta descripción, puede verse que la norma refiere a la cesación de pagos en exactamente los mismos términos del art. 1 de la misma ley,[8] donde ella define el presupuesto objetivo concursal y donde excepciona expresamente a otros como: las “dificultades económicas o financieras de carácter general” (art. 69, LCQ) o supuestos en que se llega a la quiebra, excepcionalmente, sin cesación de pagos, como, por ejemplo: art. 66 para la persona humana o jurídica no insolvente miembro de un agrupamiento concursado como tal (arts. 65/57); art. 68 para quienes soliciten su concurso en calidad de garantes conforme la norma citada; arts. 160 y 161, es decir, aquellas personas que lleguen a la quiebra por extensión.

Entonces, la mención de “cesación de pagos” por el art. 149, LCQ, se refiere específicamente al presupuesto objetivo captado en el art. 1, y no a otras situaciones de crisis no subsumibles en él. A su vez, tal cesación de pagos, subsumible en el presupuesto objetivo definido en el art. 1, LCQ, tiene que haber sido, posteriormente, la base de la apertura del concurso preventivo frustrado o la declaración de quiebra que torne operativa a la norma del art. 149, LCQ.

En tal sentido, debe recordarse que, cuando la cesación de pagos es reconocida judicialmente, implica la aparición de una situación fáctica nueva de carácter excepcional. Ello “autoriza la revisión de las relaciones patrimoniales surgidas bajo el derecho común, con el fin de adecuarlas a un sistema esencialmente distributivo”. [9]

Debe notarse el riesgo que representaría optar por una interpretación laxa de la cesación de pagos para la aplicación de esta norma. Tal laxitud ante dicho supuesto, en vez de tonificar las posibilidades de optar por una solución autónoma preventiva, implica un desincentivo para las soluciones preventivas que no sean recurrir a la formalidad del concurso preventivo.

Cesación de pagos y período de sospecha

Por ello, para alcanzar la operatividad de la norma, sea que se trate de una quiebra directa o indirecta, habrá que esperar a la determinación de la fecha de inicio del estado de cesación de pagos, conforme el art. 115, LCQ, pues será tal fecha la que habrá de considerarse. En otros términos, es el derecho de receso ejercido durante el período de sospecha el que queda atrapado.

Al respecto, debe resaltarse que el art. 149 no prevé ni el límite de retroacción establecido en el art. 116[10] ni la extensión prevista en el art. 174 para los supuestos de responsabilidad de administradores y terceros (art. 173).

La inoponibilidad falencial del ejercicio del derecho de receso [\[arriba\]](#)

El art. 149, LCQ, consagra un supuesto de ineficacia del ejercicio del derecho de receso que encuadra en la inoponibilidad falencial, pero no su nulidad (art. 382, CCyCom). Partiendo de que las nulidades son de interpretación restrictiva, resulta claro que la ley no expone elementos normativos que autoricen a considerar la nulidad. Contrariamente, la norma concursal consagra la privación de efectos respecto de unos terceros (art. 397, CCyCom), los acreedores en la quiebra; es decir, el acto —ejercicio del derecho de receso— conserva una eficacia relativa, pues resulta eficaz *inter partes*, pero inoponible frente a los acreedores. Por eso esta inoponibilidad falencial priva retroactivamente de eficacia al ejercicio del derecho de receso en las condiciones referidas frente a los acreedores falenciales, sin revocarlo ni anularlo, pudiendo así encuadrársela en las denominadas inoponibilidades por seguridad estática e inspiradas en proteger la garantía común de los acreedores.[11],[12]

Tratándose de una inoponibilidad, solo opera en beneficio de los acreedores, por lo que el reembolso pasará a engrosar los bienes desapoderados para la distribución (art. 124, LCQ). Pero, siendo que no puede operar a favor de la sociedad fallida, esto conlleva el necesario efecto de que, satisfecho el pasivo y los gastos de la quiebra, la acción no puede ejercerse o continuarse atento a la falta o pérdida de interés por los acreedores.

Ratio legis de la inoponibilidad

Partiendo de una interpretación histórica, en la exposición de motivos de la Ley 19.551, los autores explicitan que la norma “tiende a mantener la integridad del patrimonio en resguardo de los acreedores y a conservar intangible el capital, aun cuando hubiera ocurrido una causa de receso”. [13]

Se ha sostenido que el precepto legal se basa en la presunción de que el ejercicio del derecho de receso en las circunstancias captadas por la norma se realizó con conocimiento de estas circunstancias (cesación de pago), lo que indicaría fraude a los acreedores sociales.[14] También se ha señalado la importancia de prevenir “los abusos que pueden ser cometidos indirectamente en el ejercicio del derecho de receso”. [15]

Ante el deber de todo socio de soportar las pérdidas (art. 1, LGS), [16] podría interpretarse que, alejándose de la sanción de nulidad prevista en el art. 13, primer párrafo, de la LGS, el art. 149, LCQ, recurre a una inoponibilidad que, a los efectos prácticos, implica un modo de subordinación del socio o accionista recedente durante la época de cesación de pagos, disponiendo el reintegro al patrimonio social, con el objetivo de formar parte de la distribución. Esto es consecuente con que esta inoponibilidad falencial focalice en proteger la garantía común de los acreedores, [17] es decir, en su efecto restitutorio. Cabe aclarar también que tal acción y dicho efecto es sin perjuicio de la responsabilidad que pudiera existir para administradores y para terceros conforme el art. 173, LCQ, [18] o conforme el art. 99, LGS.

Acción de inoponibilidad falencial frente el ejercicio del derecho de receso durante el estado de cesación de pagos [\[arriba\]](#)

Atento a la parquedad de la norma del art. 149, resulta oportuno efectuar ciertas precisiones respecto de la acción aquí involucrada.

El art. 149 remite al segundo párrafo del art. 150, que establece que “la reclamación puede efectuarse en el mismo juicio por vía incidental”. Más allá de la alusión a los incidentes, que remite a los regulados específicamente en los arts. 280/287, LCQ, la voz “reclamación” connota la necesidad de un requirente. Debe entenderse que tal requirente es alguien que cuente con *causa petendi*, es decir, con título o fundamento que habilite su pretensión procesal con la que acuda a la jurisdicción falencial. Estos elementos básicos permiten rechazar la idea de la declaración *ex officio* de la inoponibilidad.[19]

La reclamación ha de plantearse en una demanda que incluya el ofrecimiento de prueba y sea acompañada por la documental pertinente (art. 281, LCQ).

Legitimación para ejercer la acción

Lo dicho no resuelve la cuestión de quién está legitimado para formular tal petición. Al respecto, ¿aplica aquí por analogía el tercer párrafo del art. 119, LCQ, y el primer párrafo del art. 120, LCQ, dedicado a la acción tendiente a la declaración de ineficacia de actos comprendidos en el primero?

Antes de responder, subrayo que, más precisamente, la legitimación de la sindicatura para ejercer la acción proviene de sus facultades y deberes funcionales relativos a la administración y disposición de los bienes desapoderados y su legitimación procesal para actuar en juicio por ellos (arts. 109 y 110, LCQ). Por tanto, no resulta estrictamente necesario recurrir a la analogía para concederle legitimación.

Esto implica una diferencia con otro supuesto de inoponibilidad frente a los acreedores sociales alcanzados por la quiebra, por lo que puede decirse que las frecuentemente denominadas “acciones de ineficacia falencial” serían un género, dentro del cual la acción aquí tratada sería una especie y la acción “por conocimiento del estado de cesación de pagos” (art. 119) otra. Esta diferenciación no es única, pues el mismo texto legal efectúa distinciones en el art. 120, LCQ, al tratar la revocatoria ordinaria o de derecho común.

A su vez, cualquiera de los acreedores falenciales se encontraría legitimado, en virtud de que es precisamente su interés el protegido y es frente a ellos que el acto resultaría declarado ineficaz.

Las diferencias antes apuntadas no empecen a que, sin embargo, deba recurrirse a la analogía para resolver algunas otras cuestiones que no soluciona el texto legal del art. 149, LCQ.

Analogía: alcances y límites

En efecto, la cuestión de la analogía cobra importancia respecto, entre otros, de cuándo queda la acción expedita, la aplicación —o no— del límite de retroacción (art. 116), la necesidad —o no— de autorización previa para la sindicatura (art. 119) y la regulación de los costos y beneficios de la acción ejercida por un acreedor (art. 120).

Parto de una primera regla interpretativa: debe recurrirse a la analogía, pero sin con ello reemplazar lo que el art. 149 de por sí prevé.

Así, resulta claro que la acción recién queda expedita cuando se establece la fecha de inicio del estado de cesación de pagos (art. 116), pues desde entonces habrá existido la cesación de pagos captada en el tipo normativo del art. 149. Por ello, no se le aplica la restricción bienal de retroacción prevista en el primer párrafo del art. 116,[20] la que —recuérdese— expresamente dice “a los efectos por esta sección”.

Contrariamente, entiendo que sí se aplica lo establecido al regular la acción ejercida por la sindicatura (art. 120, LCQ), tanto en lo referente a la ausencia de tributo como a la necesidad de autorización previa por los acreedores. Ello no solo porque en esto ambas acciones protegen los mismos fines o intereses, sino también porque su ejercicio compromete el mismo patrimonio: los bienes desapoderados disponibles para la realización y posterior distribución del producido.

Por la misma razón, la acción ejercida por los acreedores también debe seguir la regulación de su especie análoga; ello implica la improcedencia del beneficio de litigar sin gastos y el deber, de exigírsele, de caucionar las costas. Asimismo, como correlato de la anterior, y aplicable también a la revocatoria ordinaria, al acreedor triunfante le corresponderá el derecho al resarcimiento de gastos y a la preferencia especial prevista en el art. 120, LCQ, último párrafo. Y aunque pueda decirse que las preferencias son de interpretación restrictiva, entiendo prevalente el fundamento de la acción, que es la asunción del riesgo individual para el beneficio del total de los acreedores, que es lo que precisamente capta el párrafo citado.

Legitimación pasiva y posibilidades defensivas para los recedentes

La legitimación pasiva de esta acción pertenece al o los recedentes que hayan ejercido tal derecho encontrándose la sociedad en estado de cesación de pagos. Establecido ello, cabe considerar qué defensas tienen los demandados.

El art. 149 no distingue respecto de la operatoria o acuerdos —causas o modo— que indirectamente derivaron en el ejercicio del derecho de receso y las condiciones en las que se efectivizó.[21] La norma tampoco prevé la posibilidad de quien ejerció el receso de “probar que el acto no causó perjuicio”, tal como lo menciona el art. 119 para la ineficacia de actos. Por ello puede decirse que la norma no implica un control de razonabilidad del acto o de su arbitrariedad, sino que se inclina por un estándar objetivo: existencia de cesación de pagos de la sociedad —quiebra económica—, seguido por su declaración de quiebra jurídica.

Por otro lado, y aunque la remisión al art. 150 en cuanto a forma y condiciones señale al segundo párrafo, debe interpretarse que, en el caso de inoponibilidad del receso, esto es limitado a “la concurrencia del interés de los acreedores y de los gastos del concurso”.[22] Más allá de la —ya señalada en la ponencia antes mencionada— omisión de referencia a la ausencia de perjuicio, resulta claro que, en tanto la norma consagra una inoponibilidad, es decir, privación de eficacia en interés de los acreedores, ella tiene por límite precisamente el interés de esos acreedores y los gastos de la quiebra[23],[24] —que cobran con preferencia a ellos (art. 240, LCQ)—. Una interpretación contraria implicaría abrazar una hermenéutica sancionatoria, con carencia de sustento normativo expreso y discordante con los principios y valores del derecho comercial y, concretamente, concursal (art. 2, CCyCom), pues favorecer la eficacia de las reestructuración propende a la

conservación de la empresa, promueve la búsqueda de respuestas preventivas tendientes a sanear las situaciones de crisis y sustenta la preferencia de las soluciones reorganizativas, aunque sean extrajudiciales, respecto de las liquidativas, con el límite del resguardo del interés de los acreedores.

Conclusiones [\[arriba\]](#)

Sobre la norma

La cesación de pagos a la que refiere la norma es la que, *ex post*, es calificada como tal a través de una resolución judicial en la quiebra.

Este estado de cesación debe haber continuado como tal sin superarse, pues el art. 149, LCQ, no engloba cualquier ejercicio del derecho de receso en el marco conceptual de la cesación de pagos, sino que se limita a aquella receptada por resolución judicial —quiebra jurídica—, y además requiere que, en aquel ejercicio, o después de aquel ejercicio, no se haya superado tal estado.

La norma importa que lo recibido por los recedentes resulta inoponible a los acreedores en la quiebra.

Para la declaración de inoponibilidad, carecen de relevancia las calidades o la condición especial de cada persona, así como el conocimiento o no de cada recedente, al momento de ejercer el derecho de receso, del estado de cesación de pagos de la sociedad. En otros términos, la norma positiva contempla un supuesto fáctico objetivo —el ejercicio del derecho de receso, encontrándose la sociedad en estado de cesación de pagos—, desprendiéndose de consideraciones subjetivas.

El ejercicio de dicha acción y su alcance debe realizarse con el límite del interés de los acreedores y los gastos de la quiebra, conforme lo establecido por la norma citada, complementada por analogía con las normas de los arts. 119, 120 y 124 de la LCQ.

Implicancias prácticas respecto del ejercicio del derecho de receso durante una reestructuración

La interpretación propuesta subraya la importancia de diferenciar entre una reestructuración realizada encontrándose la sociedad “a reestructurar” en estado de cesación de pagos, de una situándose en una crisis, incluso encuadrable como “dificultades económicas o financieras de carácter general” (art. 69, LCQ).

De esta diferenciación surge que la hermenéutica postulada se ordena en el sentido de generar un entorno amigable para las reestructuraciones privadas, alentando la auto composición en la búsqueda de soluciones ante la crisis, o durante la preinsolvencia o la zona de penumbra, y también con el fomento del actuar responsable de los administradores sociales en el ejercicio de sus funciones.

Notas [\[arriba\]](#)

[1] Ponencias relacionadas con este tema han sido presentadas por el suscripto en los XII Congreso Argentino de Derecho Concursal y X Congreso Iberoamericano sobre la Insolvencia, por celebrarse los días 16 al 19 de octubre del corriente año — 2024— en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires, bajo los títulos: “Reestructuraciones prejudiciales, derecho de receso y efectos de la quiebra posterior” y “Acción de inoponibilidad falencial frente al ejercicio del derecho de receso durante el estado de cesación de pagos”.

[2] El presente trabajo ha sido redactado durante la vigencia del siguiente marco normativo, a saber:

la Ley 24.522, sancionada el 20 de julio de 1995, con promulgación parcial el 7 de agosto de 1995 y publicación en el B. O. el 9 de agosto de 1995 —ADLA, LV-D, 4381—, con las reformas por: Ley 24.760 (11 de diciembre de 1996), Ley 25.113 (23 de junio de 1999), Ley 25.563 (30 de enero de 2002), Ley 25.589 (15 de mayo de 2002), Ley 26.086 (22 de marzo de 2006), Ley 26.684 (1 de junio de 2011) y Ley 27.170 (29 de julio de 2015) (B. O. 9 de agosto de 1995), modificada por la Ley 25.563 (B. O. 15 de febrero de 2002), Ley 25.589 (B. O. 16 de mayo de 2002), Ley 26.086 (B. O. 11 de abril de 2006), Ley 26.684 (B. O. 30 de junio de 2011) y Ley 27.170 (B. O. 8 de septiembre de 2015). En adelante, nos referiremos a ella por las siglas LCQ. Asimismo, todas aquellas referencias genéricas que se realicen a lo largo del presente trabajo refiriéndonos al ordenamiento concursal, la ley concursal o la normativa concursal harán referencia a este mismo régimen.

A su vez, se mencionarán normas del vigente el Código Civil y Comercial —en adelante, CCyCom—, aprobado mediante la Ley 26.994 (sanción: 1 de octubre de 2014, promulgación: 7 de octubre de 2014, publicación: B. O.: 8 de octubre de 2014 - ADLA 2014-E, 3554).

Se encuentra vigente la Ley 19.550, sancionada el 20 de marzo de 1984 y publicada en el B. O. del 30 de marzo de 1984, con reformas que incluyen la Ley 26.994. En adelante, nos referiremos a ella por las siglas LGS.

[3] V. art. 233 (LGS).

[4] La exposición de motivos de la Ley 19.551 explicaba que se ha contemplado en esta sección —hoy replicada en título y en esencia por el ordenamiento vigente— “solamente los casos de situaciones que pueden presumirse como más frecuentes” (Exposición de motivos de la Ley 19.551, suscripta por los Dres. Héctor Alegría, Francisco Quintana Ferreyra y Horacio P. Fargosi, párr. 79).

[5] Decía: “Producida la quiebra de la sociedad, cesa la facultad de los socios de ejercitar o hacer efectivo su derecho de receso”.

[6] Heredia sostiene que esta omisión refleja la primacía de la interpretación de su carácter innecesario, atento a que “los efectos propios de la declaración de falencia impiden ejercitar el derecho de receso” (Heredia, Pablo D. Tratado exegético de derecho concursal, tomo 5, Buenos Aires, Depalma, 2005, p. 417).

[7] Rouillon, Adolfo A. N. y Marengo, Mario. “Comentario al art. 149 LCQ”, en Rouillon, Adolfo A. N. (director) y Alonso, Daniel F. (coordinador), Código de comercio comentado y anotado, tomo IV-B, Buenos Aires, La Ley, 2007, p. 351.

[8] He escrito sobre el tema en “Recepción concursal de la crisis y presupuesto objetivo de los concursos” en esta Revista Argentina de Derecho Concursal, (31), mayo de 2022, cita: IJ-II-DCCCXXVIII-939, un análisis histórico del concepto y sus perspectivas presentes, inclusive de las soluciones de preinsolvencia, al que remito.

[9] CNCom, sala D, 24 de diciembre de 1981, “Banco Mercantil Argentino c/ Wonik S. A.”, BCNCom 982-1-4 - TR LA LEY AR/JUR/4232/1981.

[10] V. Rouillon, Adolfo A. N. Régimen de concursos y quiebras. Ley 24.522, 17^a ed., Buenos Aires, Astrea, 2016, p.275.

[11] Al respecto, v. Tobías, José W. “Comentario al art. 397 CCyCom”, en Alterini, Jorge H (director). Código Civil y Comercial Comentado, 1ra. ed., tomo II, Buenos Aires, La Ley, 2015, p. 1090.

[12] En este sentido, se ha dicho que “si se admitiera que cada uno de los socios pudiera eludir la responsabilidad patrimonial resultaría afectada la seguridad jurídica del tráfico mercantil y los derechos de los acreedores” (Argeri, Saúl A. La quiebra y demás procesos concursales, tomo 2, La Plata, Librería editora platense SRL, 1980, p. 399).

[13] Exposición de motivos, párr. 85.

[14] Baravalle, Roberto A. y Granados, Ernesto I. J. Ley de concursos y quiebras 24.522, tomo III, Rosario, Liber, 1996, p. 186.

[15] Migliardi, Francisco N. M. O. Concursos y procedimiento concursal, Buenos Aires, Depalma, 1972. También refiere la susceptibilidad de cometer abusos por vía indirecta la exposición de motivos ya citada.

[16] Francisco Quintana Ferreyra subraya que el texto se funda en “un principio derivado de las obligaciones que comporta integrar una sociedad”, para luego resaltar que admitir que un socio las eluda conculcaría “la seguridad jurídica, el tráfico mercantil y los derechos de los acreedores” (Concursos, tomo 2, Buenos Aires, Astrea, 1986, p. 563).

[17] Por ello, la inoponibilidad analizada encuadraría entre las inoponibilidades por seguridad estática, precisamente inspiradas en proteger la garantía común de los acreedores. Al respecto, v. Tobías, op. cit., p. 1090.

[18] En este sentido, Quintana Ferreyra, op.cit., p. 564.

[19] No desconozco la opinión en contrario, basada en el carácter de acto perjudicial realizado “en momento en que la insolvencia social era manifiesta” (Heredia, Tratado exegético de derecho concursal, op. cit., p. 419), pero entiendo que la legislación ha específicamente optado por referir a la reclamación, requiriendo así del reclamo de quien tenga causa petendi.

[20] En igual sentido, Rouillon y Marengo, “Comentario al art. 149 LCQ”, op. cit., p. 351.

[21] Subrayo que la operatividad de la norma luce de términos objetivos, pues no requiere ni análisis de la idoneidad de la reestructuración intentada –o al menos su seriedad– a los efectos de resolver la crisis, ni ninguna cuestión o calidad subjetiva en quien ha ejercido el receso.

[22] Entiendo que la norma tiene como límite la concurrencia del interés de los acreedores, tal como señala Rouillon al comentar el art. 150 LCQ (Régimen de concursos y quiebras. Ley 24.522, op. cit., p. 275/276).

[23] Lo que concuerda con el canon del art. 228, LCQ, que ordena la entrega a la fallida del saldo tras el pago total en la quiebra.

[24] En sentido contrario, v. Heredia, op. cit., p. 420, quien diferencia entre lo regulado en los arts. 149 y 150 y postula que la “reintegración debe ser total”.