

## ASIGNACIÓN NO PROPORCIONAL DE LAS ACCIONES EN RELACIÓN CON EL MONTO DE LOS APORTES <sup>1</sup>

*Miguel C. Araya*

### SUMARIO:

Propugnamos que la futura reforma del derecho societario argentino, expresamente habilite a los accionistas de sociedades anónimas, en la medida que el estatuto así lo establezca, que la asignación de las acciones que la sociedad atribuye a los socios en función de sus aportes, pueda no ser proporcional a los mismos, o sea que se faculte a que tal asignación se realice en función al acuerdo voluntario entre ellos. Esta asignación no proporcional debe tener como límite que el valor total de los aportes, no sea inferior al monto global del capital social.



1. El capital social, en su versión tradicional, se traduce en una cifra representativa del valor de los aportes comprometidos por los socios en el acto constitutivo, que permanece invariable a lo largo de la gestión social y que sólo puede alterarse en los supuestos y conforme a los requisitos fijados por la ley (art. 186 y ss. L.G.S.)

Esta concepción del capital social, acogida con elogiada riqueza técnica por el legislador de 1972 en su versión más rígida, tiene esencialmente como sustento la llamada función de garantía del capital social.

Conforme esa concepción tradicional, el capital social es una creación del legislador, que opera como contrapartida incorporada para proteger, en alguna medida, a los terceros, a partir del momento en que se consagra del principio de limitación de la responsabilidad a favor de los accionistas.

---

<sup>1</sup> Agradezco muy especialmente los aportes que me ha brindado el Prof. Carlo Angelici para la redacción de esta ponencia.

A través de un conjunto de reglas, lo que se quiere garantizar que, al menos una parte del patrimonio —el capital social— se mantendrá indisponible para los socios a favor de los acreedores, y que sólo se afectará en los supuestos excepcionales que la ley prevé.

Así, se imponen un conjunto de normas de protección del capital social, algunas de las cuales surgen en el acto constitutivo de la sociedad (arts. 186, 187, primer y segundo párrafo, L.G.S.), y otras que son de aplicación durante la vida de la misma. (arts. 71, 206 y 224 L.G.S.).

Esta concepción tradicional del capital social, encuentra su exposición más rotunda en la II Directiva de la Unión Europea, No. 77/91 CEE, aun luego de su actualización a través de la reforma del 2017/1132 UE) y, en consecuencia, es la que prevalece en Europa. También en América Latina.

Como es sabido, el capital social en su versión de garantía a favor de los acreedores, está hoy siendo objeto de un profundo debate<sup>2</sup>.

2. Los aportes de los socios, que forman el capital social, en el sistema argentino (ley No. 19.550, año 1972 y sus reformas) pueden consistir en general, en obligaciones de dar o de hacer, salvo dice la ley, en los tipos de sociedades que se exige que consistan en obligaciones de dar (art. 38 L.G.S.).

La ley aclara, a continuación, esta regla, disponiendo que en las sociedades anónimas, y en las sociedades de responsabilidad limitada, tales aportes deben consistir en bienes determinados susceptibles de ejecución forzada (art. 39 L.G.S.).

Esta norma, tan restrictiva en cuanto a la calidad de los aportes en los supuestos de las sociedades de capital, tiene una única explicación: la concepción del capital social, en su función de protección a los acreedores.

---

<sup>2</sup> La bibliografía al respecto es muy abundante, ya que esta es una de las cuestiones esenciales en las discusiones sobre el futuro del derecho societario. Un desarrollo amplio sobre esta problemática puede consultarse tanto en Alonso Ledesma, Carmen “Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores”, *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal*. Libro homenaje al Prof. García Villaverde”, p. 127, como en Lutter, Marcus (ed.) “Legal Capital en Europe”, *European Company and Financial Law Review*. En el mundo anglosajón, adonde esta noción tradicional ya ha sido superada, ver Bayless Manning-James J. Hanks jr. “Legal Capital”. Por nuestra parte hemos abordado el tema, fundamentalmente en Araya, Miguel, “Debate actual sobre el capital social” en *Derecho Económico Empresarial*. *Estudios en Homenaje al Dr. Héctor Alegría*. Ed. La Ley, tomo II, p. 1079.

Es que si el capital social cumple esencialmente esa función, no puede admitirse que se conforme el mismo con bienes que, para el supuesto de crisis de la sociedad, no sirvan para atender los reclamos de los acreedores<sup>3</sup>.

La II Directiva de la Unión Europea, sancionada en el año 1976 no es tan restrictiva como nuestro régimen del año 1972, en la medida que, al referirse a este punto, dispone que el “capital suscrito solo podrá estar constituido por activos susceptibles de valuación económica” aunque luego agrega que, sin embargo, “estos activos no podrán estar constituidos por compromisos relativos a la ejecución de trabajos o a la prestación de servicios” (art. 7). En base a este criterio, la doctrina europea, exige que los bienes a aportarse sean “transmisibles, susceptibles de figurar en el balance y de posible valuación”<sup>4</sup>.

El régimen argentino, en consecuencia, excluye hoy como aportes al capital social a bienes que precisamente han alcanzado la mayor significación en el mundo empresario.

En efecto, como es sabido, las empresas más exitosas hoy, ya no ponen su principal motor en el intercambio de bienes físicos, sino en el know how, en las patentes, información, datos, ingeniería, invenciones, que son el alma del capitalismo del siglo XXI.

Con el texto vigente, que ha permanecido invariado desde 1972, se presentan dos problemas de parecida gravedad: la valuación de los bienes inmateriales registrables y la exclusión como aporte de bienes inmateriales no registrables.

En cuanto a los primeros, recordamos que la valuación de los aportes no dinerarios, constituye uno de los puntos centrales del capítulo de la formación del capital social.

---

<sup>3</sup> Hemos cuestionado este criterio del legislador, en Araya, Miguel. “El capital social. Bienes aportables”, RDCO, tomo 2000, año 33, ps. 7 y ss.

<sup>4</sup> Bercovitz Alvarez, “La aportación de derechos de propiedad industrial al capital de las Sociedades Anónimas”, p. 57 y ss. El proyecto de reformas redactado por los Dres. Anaya, Bergel, Etcheverry, (Ministerio de Justicia y Derechos Humanos. Res. 102/02) recepta la crítica en la medida que amplía la concepción tan restrictiva del año 1972, al modificar el art. 39, proponiendo en su sustitución el siguiente texto: “Determinación del aporte. El aporte en las sociedades de responsabilidad limitada y por acciones, así como el de los socios comanditarios, debe ser de bienes determinados susceptibles de valoración económica. En estos casos no podrán ser objeto de aportación el trabajo o los servicios y, en general, las prestaciones de hacer o de no hacer”

De acuerdo al régimen argentino, se requiere la valuación con intervención estatal, que debe realizarse por el valor de plaza, cuando se trate de bienes con valor corriente o por valuación pericial (art. 53 L.G.S.) <sup>5</sup>.

Conforme los criterios contables vigentes en nuestro país, esa valuación se realiza “por su costo” (art. 63, 1, inc. f, L.G.S.), lo que significa que bienes inmateriales como las patentes o las marcas, que constituye, como se ha señalado, valores de notable significación en la economía de nuestros días, recibirán un reconocimiento muy menor al momento de su aporte, que el valor que desde la óptica económica, podrían asignarle los accionistas.

La cuestión es mucho más grave, cuando se trata de aportes de bienes inmateriales no registrables (know how). En este supuesto el problema no es la valuación del bien a aportar, sino que directamente no puede aportarse.

**3.** En esta ponencia se postula la incorporación al derecho societario argentino, de un sistema similar al reconocido en la reforma del régimen italiano en su artículo 2346, 4o. párrafo (d. L.G.S. 17 de enero de 2003 y su reforma por el d. L.G.S. del 28 de diciembre de 2004), que establece: “A cada socio le es asignado un número de acciones proporcional a la parte del capital suscripto y por un valor no superior a aquel de su aporte. El estatuto puede prever una diversa asignación de las acciones”.

Como se advierte, en la medida que el estatuto así lo recepte, la reforma italiana, importa un quiebre al principio tradicional, en materia de asignación de acciones a los socios, como contraprestación a los aportes <sup>6</sup>.

Este principio –asignación proporcional de acciones, en función del monto de los aportes– no está expresamente incluido en nuestro régimen societario, aunque surge como indudable a partir de una interpretación sistemática de varios artículos de la Ley General de Sociedades (arts. 149, 189, 202) <sup>7</sup>.

La ley argentina admite una ruptura del criterio de proporcionalidad en lo relativo a las utilidades y las pérdidas, (art. 11, inciso 7, L.G.S.), como también

---

<sup>5</sup> El régimen de valuación de los bienes en especie en las sociedades de responsabilidad limitadas, es menos exigente. (art. 51 L.G.S.). En este caso nos referimos a las sociedades anónimas.

<sup>6</sup> Se ha señalado que la reforma constituye una novedad absoluta no reconocida antes por ningún derecho europeo. Rescio, Giuseppe Alberto, “Distribuzione de azioni non proporzionale al conferimenti effettuate dai soci di S.P.A” en *Il nuovo diritto societario fra societa aperte e società private*, p. 107.

<sup>7</sup> Nadie cuestiona esta forma de asignación proporcional en nuestra doctrina. Por todos ver Halperin, I. - Otaegui, J. *Sociedades Anónimas*. p. 227 y ss. 2ed.

en relación al derecho de voto (art. 216 L.G.S.), pero en nuestro juicio bajo el régimen vigente no sería posible en relación al monto de los aportes <sup>8</sup>.

La reforma que aquí se postula importa un cambio radical a ese principio proporcional, ya que se admite, en la medida que exista previsión estatutaria en el acto constitutivo, la asignación no proporcional de acciones a los socios, o sea que no se respete la relación entre aportes y acciones en el capital social.

En otras palabras, en el acto constitutivo los accionistas pueden pactar que un socio reciba menos acciones respecto al monto que ha aportado, mientras que otro socio, reciba acciones en una medida mayor a su propia aportación <sup>9</sup>.

De esta manera se traslada la regla tradicional, que impone a la sociedad la asignación proporcional de acciones en función del monto del aporte de los socios, a la libre decisión de éstos, quienes por unanimidad, en el acto constitutivo, resolverán esa asignación, en función de sus intereses, sin que estén obligados a cumplir una imposición legislativa.

La virtud de la reforma que se postula es muy significativa, para resolver el problema de la valuación de los bienes inmateriales registrables como los no registrables, que existe en nuestro régimen (que exige “bienes susceptibles de ejecución forzada”) y que existe, inclusive, aunque en menor medida en el sistema de la II Directiva de la Unión Europea (que impone “activos susceptibles de valuación económica”).

Se admite a partir de esta reforma una concepción más amplia de los bienes aportables, en cuanto que son los socios que determinan el verdadero valor que ellos estiman tendrán para la sociedad.

Así, se justifica la aceptación de bienes que resultan económicamente valiosos para la actividad de la empresa, aunque su aporte no resulte imputable al capital social, de acuerdo al principio tradicional ya expuesto <sup>10</sup>.

Claro que esta amplitud que se postula en relación a los bienes aportables a través de la asignación no proporcional de acciones tiene un límite: el monto total del capital social.

---

<sup>8</sup> La ley No. 27.349, que incorpora la SAS al sistema societario argentino, avanza también en el apartamiento del principio de proporcionalidad, en sus arts. 44 y 47. Sobre este tema, ver Manóvil, Rafael. “La SAS y las normas generales de la ley de sociedades”, La Ley, ejemplar del 29 de mayo de 2019.

<sup>9</sup> Olivieri, Gustavo. “Quel che resta dell capitale nelle S.P.A chiuse” en *Il nuovo capitale sociale*, p. 53. Notari, Mario. “Las sociedades accionariales”, en *Derecho Italiano de Sociedades*, con prólogo a la edición española de José Miguel Embid Irujo, p. 175.

<sup>10</sup> Natale, Manuela. “I conferimenti in natura “senza relazione di stima” nella S.,P.A. Giuffrè Editore, p. 33.

En efecto, la reforma italiana que estamos comentando, dispone en el art. 2346, quinto párrafo, lo siguiente: “En ningún caso el valor del aporte puede ser en conjunto, inferior al monto global del capital social”.

De acuerdo a las normas comentadas, entonces, la exigencia de una efectiva formación del capital social, no es analizada en función de cada uno de los bienes aportados, sino que viene valuada globalmente. Se distingue, por ello, entre la formación del capital social en cuanto tal y el criterio de asignación de cada socio, que queda en cabeza de éstos <sup>11</sup>.

En nuestro juicio, también esta asignación no proporcional está limitada, en el derecho argentino, en función a las reglas establecidas en el artículo 13 L.G.S., que fulminan con nulidad, aquellas estipulaciones que afecten gravemente los derechos de los socios.

**4.** En nuestro juicio, la razón substancial que impone la reforma que se postula, es admitir como aportes a aquellos bienes que ingresan a la sociedad por los socios, sin que puedan imputarse al capital social. Lo que en Italia se llama el “conferimento atípico”.

Sin perjuicio de ello, cabe destacar que la doctrina italiana reconoce, además, otras razones por las cuales puede utilizarse la figura con provecho. Por ejemplo, puede ser también una forma resolver cuestiones que surjan de un pacto parasocietario, o una forma de retribución anticipada para un ejecutivo que exige para su ingreso a la sociedad un porcentaje de acciones, entre otras <sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario. Italia 2003.

<sup>12</sup> Rescio, Giuseppe Alberto, “Distribuzione de azioni non proporzionale al conferimenti effettuate dai soci di S.P.A” en *Il nuevo diritto societario fra societa aperte e società private*, p. 109.