

¿SE JUSTIFICA EL DERECHO DE RECESO EN LOS AUMENTOS DE CAPITAL?

MATILDE CARRAU

1. INTRODUCCIÓN

El “aumento del capital social” es una de las causales generadoras del derecho de receso (art. 362 de la Ley No. 16.060 de sociedades comerciales).

Nuestra intención es plantear si se justifica el otorgamiento de este derecho en los aumentos de capital contractual y/o integrado.

2. EVOLUCIÓN LEGISLATIVA DEL ARTÍCULO 362 DE LA LEY NO. 16.060

El derecho de receso es considerado por la mayoría de la doctrina como un mecanismo de protección de las minorías contra el poder irrestricto de las mayorías en las asambleas de la sociedad anóni-

ma¹. De no existir un mecanismo que permita a los accionistas minoritarios retirarse de la sociedad cuando han variado las condiciones que motivaron su ingreso a la misma, éstos se verían expuestos al riesgo de quedar a merced de las decisiones de la mayoría, sin contar con medio de defensa alguno.

Con relación a los aumentos de capital social, si se atiende al espíritu del instituto de receso, parece claro que dicho instituto solamente debería operar en los aumentos de capital integrado. Este es el supuesto en que se puede afectar, potencialmente, la participación absoluta o relativa de los accionistas y se produce una dilución de la participación de cada acción en el capital, que la doctrina ha llamado “aguamiento”.

Consideramos que el análisis de cómo ha evolucionado el instituto a lo largo del tiempo en nuestra legislación, permite vislumbrar que el legislador no considera al derecho de receso en los casos de aumento de capital como un derecho esencial, ni absoluto, ya que ha ido limitando o ampliando su alcance de acuerdo a las diferentes épocas.

El derecho de receso se recoge por primera vez en la ley No. 3.545 del 19 de julio de 1909, que prevé -entre otras causales- el “aumento o reintegración del capital”. Bajo esta ley se interpretaba que únicamente el aumento de capital contractual daba lugar a derecho de receso.

Con posterioridad, la ley No. 14.548 de 29 de julio de 1976, mantiene el derecho de receso para el aumento o reintegro de capital social, pero lo limita disponiendo que no se otorga en los casos de aumento nominal de capital, ni en los aumentos de capital integrado por nuevos aportes si se otorgó derecho de suscripción preferente a los actuales accionistas. En consecuencia, en los aumentos de capital integrado por nuevos aportes, bastaba con acordar derecho de suscripción preferente para que no existiera derecho de receso².

En el régimen de la ley No. 16.060 el derecho de receso se am-

¹ Eduardo Albanell Mac-Coll, "Protección de las minorías en la Sociedad Anónima", Ed. "El Siglo lustrado, 1950, pág. 24.

² En el régimen de esta ley no resultaba obligatorio conceder derecho de preferencia a los accionistas.

plia nuevamente. En primer lugar, se deroga la norma que eliminaba el derecho de receso si se había acordado el derecho de suscripción preferente³.

Por otra parte, si bien la norma no establecía de forma literal si se estaba refiriendo al capital contractual o al integrado, se interpretaba que el derecho de receso se mantenía tanto para el aumento de capital contractual, como para el integrado por nuevos aportes, y solo se excluía para el aumento que se realizara mediante la emisión de acciones liberadas (aumento nominal).

A partir de la reforma de la ley No. 16.060 por la ley No. 17.243 de 20 de junio de 2000, se establece que el derecho de receso, procede en los casos de "aumento de capital social", y que no procede en tres situaciones: a) cuando el aumento del capital social se realiza mediante la emisión de acciones liberadas (art. 362 inc. 3); b) cuando se estipula en el contrato social la exclusión en los casos de aumento de capital por nuevos aportes, y siempre que no se trate de aumentos de capital en donde se excluye el derecho de preferencia en el aumento de capital (art. 362 num. 2); c) en las sociedades anónimas abiertas que emitan acciones que se coticen en mercados formales, en los supuestos de aumento de capital social o reintegro, y de capital integrado (art. 362.3).

Destacamos que la norma refiere a aumento de capital social, que podría en principio interpretarse como contractual, pero de las situaciones excluidas del derecho de receso, parece surgir una interpretación diversa, o al menos muy confusa⁴. Lo que si queda claro, es que se vuelve a una posibilidad similar a la que otorgaba la ley de 1976, por cuanto permite excluir el derecho de receso en los aumentos

³ El derecho de suscripción preferente se convierte en uno de los derechos esenciales de los accionistas de acuerdo al art. 319 num. 4, aunque el art. 330 permite que la Asamblea lo limite o suspenda bajo condiciones muy restrictivas.

⁴ Con la redacción actual la doctrina sigue discutiendo las contradicciones que plantea la norma: Al respecto, Olivera García señaló que el hecho de que la ley distinga entre "capital social" y "capital integrado" (antes decía "aumento o reintegración total o parcial de capital") permite concluir que la referencia a capital social alude a capital autorizado, es decir, que el receso procedería en los casos de aumento de capital autorizado. (A.D.C., t. 9, "Modificaciones de la ley de urgencia a la ley societaria"). Por otra parte, Luis Lapique entiende que capital social se debe interpretar únicamente como integrado, dando para ello argumentos de interpretación textual y teleológicos. LJU, "Aumento de capital y derecho de receso en las S.A. Modificaciones introducidas por la Ley de Urgencia 17.243", t. 124.

de capital integrado por nuevos aportes cuando el contrato social así lo establezca.

En resumen, la evolución legislativa en el otorgamiento del derecho de receso en los casos de aumento de capital ha sido la siguiente: el Código de Comercio no otorgaba derecho de receso en ninguna circunstancia; se otorga en la ley de 1909 para el aumento de capital contractual –entre otras causales que se mantienen en las sucesivas reformas-; se otorga en la ley de 1976 en los casos de aumento de capital integrado y bajo la condición de que no se hubiera otorgado derecho de suscripción preferente; se amplía en la ley No. 16.060 a los casos de aumento de capital contractual e integrado aunque con una redacción muy confusa; a partir de la ley del año 2000, se vuelve a la posibilidad de limitar el derecho de receso para los casos de aumento de capital integrado, y parecería que subsiste para los aumentos de capital contractual.

3. LA FINALIDAD DEL DERECHO DE RECESO: ¿SE JUSTIFICA EL DERECHO DE RECESO EN LOS CASOS DE AUMENTO DE CAPITAL, YA SEA INTEGRADO O CONTRACTUAL?

Hemos visto que el legislador no ha tenido una postura única a lo largo del tiempo. En consecuencia nos preguntamos si en un aumento de capital –ya sea integrado o contractual- está realmente en juego una variante en las bases esenciales de la sociedad, o la situación personal de cada accionista respecto de su porcentual participación en el capital social.

Dicho de otro modo, nos preguntamos que valor debe prevalecer: si el derecho de la sociedad de financiarse con recursos de los socios, decisión que responde a una conveniencia económica y financiera –sin temor a desfinanciarse por los recesos-, o el derecho de los socios de no ver el valor de su participación reducida si no pueden acompañar un aumento de capital.

En el derecho comparado, tres son las soluciones legislativas asumidas en caso de aumento de capital social: a) no admitiendo el mismo; b) admitiéndolo y c) permitiendo su aplicación sólo ante ciertos alcances.

No lo admiten la mayoría de las legislaciones. Algunas, consideran, que solo es necesario cumplimentar una exigencia de un quórum más riguroso en el acto asambleario.

A los efectos de esta ponencia hemos relevado las legislaciones que influyen en la nuestra al momento de considerar modificaciones:

- a) El Código Civil italiano de 1942, que regula este derecho, no lo incluye en los supuestos de aumento de capital (art. 2437), modificando en este aspecto al art. 758 del anterior Código de Comercio de 1885.
- b) Argentina tuvo una interesante evolución. El Código de Comercio incluía al derecho de receso en los casos de aumento de capital, así como también lo hizo la ley No. 19.550 del año 1972 (art. 245). No obstante, la ley No. 22.903 de 1983 lo limita a casos de aumentos de capital que competan a la asamblea extraordinaria, y que impliquen desembolso para el socio. Se mantuvo la exclusión del derecho en las sociedades que cotizan sus acciones, y en la prórroga de la sociedad.
- c) Brasil, que prevé una larga lista de causales, ya no admitía el receso en los aumentos de capital en la ley No. 2.627 de 1940, y no lo hace tampoco en la ley vigente No. 6.404 de 1976, ni sus sucesivas reformas (últimas reforma del año 2001 por ley No. 10.303).
- d) En México la Ley General de Sociedades Mercantiles de 1934 (artículo 206) no lo admite.
- e) Paraguay admite el instituto para varias causales, entre las que no incluye al aumento de capital (arts. 1091 y 1092 del Código Civil, Ley 1.183 de 1985).
- f) España no admitía el derecho de receso en el régimen del Código Civil; lo admitió en algunos supuestos en la ley de 1951 que no incluían al aumento de capital; misma solución se tomó en el vigente "Texto Refundido" ley No. 1.564 de 1989.

Como vemos solo Uruguay y Argentina mantienen el derecho de receso para los casos de aumento de capital. Incluso, Argentina que tenía la misma redacción que nuestra ley, modificó su legislación para

encuadrar el derecho de receso en los casos de aumento de capital integrado (“que impliquen desembolso para el socio”).

La opinión que propugnamos ya fue expuesta en nuestro país por Ferro Astray comentando la ley de 1909: “En lo personal, sostenemos la inconveniencia de admitir el derecho de receso en los casos de aumento de capital. En primer lugar, la negativa experiencia italiana al respecto, no puede ser olvidada...”

“Actualmente, cualquier intento de capitalización de una sociedad anónima, da oportunidad para que inversionistas, cuyo interés en la empresa no va más allá de una simple colocación de dinero, despreocupada de la actividad económica que se desarrolla y su finalidad esencial, hagan uso de un derecho que les permitirá rescatar a valor actualizado, en mayor o menor grado, el importe de su inversión. Esta situación, que es justa y lógica cuando se trata precisamente de colocaciones de dinero en préstamo, no lo es en el caso del accionista, cuya situación jurídica debe estar consustanciada con la de la empresa que integra”.

“De lo que se trata, en materia de sociedades es de evitar el abuso no el riesgo. Por ello, los instrumentos jurídicos deben prevenir aquél y no éste, que es propio de toda actividad empresarial. Es natural, que la norma jurídica no alcance a contemplar todas las situaciones que la realidad presentará. Pero es obligación del jurista y el legislador, establecer los principios que deben regular esas situaciones en base a la contemplación más adecuada de los intereses comprometidos. Y en el caso específico no cabe duda que, con todas las reservas y prevenciones respecto de la posible actuación arbitraria de una mayoría avasallante, el interés social debe encontrarse en primer lugar, en la línea de protección a crear por el legislador. Ello no significa el desamparo del accionista, a que se le reconocerá siempre un accionamiento legal, si demuestra el abuso o el dolo de quienes dispusieron un aumento de capital innecesario, inoportuno, inconveniente o fraudulento. Representa, en cambio, la defensa primera de la empresa, como centro de producción y trabajo, gobernada presuntivamente por una mayoría responsable y comprometida en el negocio social.”

“Esta es la realidad teórica la que, en nuestro país, coincide con los hechos, en un altísimo porcentaje. No cabe, pues, legislar para la

excepción o la anormalidad, sino para lo que es común y corriente. Deben eliminarse las normas que en vez de solucionar eventuales problemas son susceptibles de crearlos. Y ésta, del derecho de receso en los casos de aumento de capital es una de ellas. La prueba más acabada de ello se extrae precisamente de una vigencia que demostró sus inconvenientes, de una legislación comparada que unánimemente la descarta y de una doctrina que, en su gran mayoría, le es radicalmente opuesta. Y lo que es más concluyente aún, de una realidad que está exigiendo su derogación.”⁵

A pesar de la opinión transcripta, el citado autor concluye que el derecho de receso es únicamente impropio en los casos de aumento de capital por revaluación de activos y/o distribución de reservas, lo cual ya se refleja en nuestra legislación a partir de la ley de 1976.

Nosotros vamos más allá para la situación de las sociedades anónimas. En este tipo social cuya característica fundamental es la prevalencia del capital por sobre la participación personal de los accionistas, consideramos que un aumento de capital no perturba las líneas esenciales aunque pueda provocar cambios en la composición social. Ello sin perjuicio de las acciones judiciales que le puedan corresponder si el aumento de capital no responde a una necesidad financiera, sino a un fin fraudulento.

4. PROPUESTA DE LEGE FERENDA

Reconocemos que la última redacción que se le dio al art. 362 implicó un avance importante en la postura que propugnamos: el derecho de receso se puede excluir por estatuto en los casos de aumento de capital por nuevos aportes, y siempre que no se trate de aumentos de capital donde se excluye el derecho de preferencia. Ahora bien, la reforma de estatutos que excluye al derecho de receso, otorga a su vez, derecho de receso.

Proponemos que se reforme la redacción del artículo 362.

Si el legislador optara por hacer prevalecer el interés de la so-

⁵ José Ferro Astray, “Sobre el derecho de receso y su inconveniencia en los casos de aumento de capital”, LJU, t. 71.

ciudad, por sobre el interés individual de cada socio, debe eliminar el derecho de receso en todos los aumentos de capital. En efecto, que un accionista pueda receder, descapitalizando la sociedad, justamente cuando el interés social exige que haga un sacrificio para lograr la consecución del objeto social, y lograr con éxito la causa por la cual contrató, parece una contradicción.

Por el contrario, si opta por hacer prevalecer el interés individual de los socios, al menos debe reflejar la verdadera función del derecho de receso, limitándolo a los casos de aumento de capital integrado, como lo hizo la legislación Argentina.

Es diversa la situación de las sociedades personales en las que prima el elemento personal. Asimismo, siempre existe la posibilidad de que los accionistas de pequeñas sociedades anónimas lo prevean en el contrato social.