

PERJUICIOS QUE PUEDE ACARREAR A LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS LA CAPITALIZACIÓN FORZOSA DE LOS APORTES IRREVOCABLES CUANDO LA ACCIÓN COTIZA DE BAJO DE LA PAR

DANIEL VERGARA DEL CARRIL

RESUMEN

El artículo 3° de la Resolución 466/04 de la Comisión Nacional de Valores establece que deberán ser forzosamente capitalizados los aportes irrevocables dentro del plazo de seis meses contados desde su aceptación por el directorio, a cuyos efectos la sociedad deberá convocar una asamblea con un punto expreso del orden del día que contemple el aumento del capital por un monto que abarque el aporte recibido a cuenta de futuras suscripciones.

En los casos en que la acción se esté cotizando por debajo de la par, los accionistas no aportantes, habitualmente los minoritarios ya que los aportes irrevocables suelen anticiparlos los mayoritarios, no

podrán evitar la dilución a menos que ejerzan su derecho de preferencia pagando por la acción un precio superior al de mercado y nunca inferior al valor nominal.

Para no causar una dilución disvaliosa, contraria a la deseada mayor apertura del capital, debería quedar suspendido el plazo para la capitalización forzosa mientras las acciones de la sociedad continúen cotizando por debajo de la par. Ello sin perjuicio de encontrar una solución que permita emitir acciones bajo la par o sin valor nominal.

La problemática de los aportes irrevocables a cuenta de los futuros aumentos de capital ha dado lugar a importantes comentarios doctrinarios y ponencias en anteriores Congresos de Derecho Societario, los que han intentado cubrir los diferentes baches ocasionados por la ausencia de regulación legal.

La Comisión Nacional de Valores desde hace varios años tiene incorporados a sus Normas algunos requisitos específicamente aplicables a los aportes irrevocables, tales como su obligada recepción a través de un acta de directorio con la correspondiente información al público y la inclusión del monto de los aportes en el estado de situación del patrimonio neto, lo que permite computar los aportes irrevocables a los efectos de determinar cuándo se torna obligatoria la reducción del capital ordenada por el artículo 206 de la ley 19.550 y también para el cálculo a ser efectuado con respecto a los límites de participación contemplados en el artículo 31 de la citada ley, permitiendo tomar en ambos casos el monto de aportes irrevocables.

También la Federación de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas se ha ocupado del tema en su Resolución Técnica N° 17. Recientemente, la Comisión Nacional de Valores ha dictado la Resolución 466/04 que, entre otros requisitos aplicables a la constitución de aportes irrevocables, ordena que los mismos sean capitalizados en un plazo que no deberá exceder los seis meses contados desde la aceptación del aporte irrevocable por el directorio, a cuyos efectos deberá convocarse a la asamblea de accionistas con un punto expreso del orden del día que contemple el aumento del capital por un monto que abarque el aporte recibido a cuenta de futuras suscripciones.

Si bien parecería que esta norma imperativa se habría elaborado en protección de los accionistas minoritarios, de modo que los aportes

irrevocables fueran rápidamente capitalizados y pudieran entonces ser parte de la reducción de capital inducida por pérdidas que alcancen la proporción del art. 206 LS, lo cierto es que la forzada capitalización puede perjudicar a quienes se quiso proteger.

En efecto, en la mayoría de los casos, los aportes irrevocables suelen ser anticipados por el o los accionistas controlantes, debido a situaciones imperiosas que exigen restablecer rápidamente un deterioro patrimonial o cuando la relación deuda-patrimonio se ha vuelto insostenible. Los accionistas minoritarios se encuentran en una situación cómoda, toda vez que no han tenido que desembolsar fondos y los aportantes que sí lo han hecho no tienen voto ni pueden percibir dividendos por los aportes irrevocables efectuados. En este sentido, puede sostenerse que los accionistas minoritarios no tienen ningún apuro en acelerar la capitalización.

Cuando la capitalización se impone forzosamente en el reducido plazo de seis meses, como ocurre con el art. 3° de la R.G. 466/04 de la Comisión Nacional de Valores, se les hará difícil a los accionistas minoritarios acompañar el aumento de capital a través del ejercicio de sus derechos de preferencia, ya que para ello deberán desembolsar el dinero correspondiente, mientras que el o los accionistas mayoritarios ya lo tienen incorporado a la sociedad.

La situación se empeora si el precio de cotización de la acción está bajo la par, en cuyo caso seguramente ningún accionista minoritario querrá pagar por la acción el valor nominal si la puede adquirir por un precio menor en el mercado. En tal caso habrá dilución de accionistas minoritarios y acrecentamiento de la porción correspondiente a los accionistas mayoritarios por ejercicio del derecho de acrecer, todo ello en desmedro del objetivo de una mayor apertura del capital en la Bolsa. En una palabra, la capitalización forzosa se vuelve un verdadero boomerang.

En síntesis, proponemos que no se impongan plazos breves para forzar la capitalización de los aportes irrevocables ingresados a la sociedad, debiendo dejar que dichos plazos sean solicitados por el aportante al momento de efectuar sus aportes a la sociedad o bien con posterioridad. Aun manteniendo el plazo del artículo 3° de la Resolución General 466/04 de la CNV, el término de seis meses para la ca-

pitalización forzosa debería ser extendido mientras la acción esté cotizando bajo la par. A menos que se adopte un mecanismo que permita emitir acciones sin valor nominal o debajo del mismo, como ocurre en la legislación brasileña.