

LOS APORTES IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURA EMISION EN LA R.G. 466 DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

HECTOR ALEGRIA

1. PRESENTACIÓN DEL TEMA

La reciente Resolución General n° 466 de la Comisión Nacional de Valores (CNV), del 18 de junio de 2004, publicada en el Boletín Oficial del 30 de junio de 2004 (en adelante RG 466) renueva el tratamiento de los llamados “aportes irrevocables a cuenta de futura emisión”, los que recibieron también diversas denominaciones que se utilizaron como equivalentes¹. Como hemos tenido oportunidad de

¹ Precisamente ante tal dispersión el artículo 5 de la RG 466 se hace cargo de otorgar valor similar a esas locuciones, cuando dice “Artículo 5º.- Incorporase como inciso l), del artículo 1º del Capítulo XXX, DISPOSICIONES GENERALES, de las NORMAS (N.T. 2001), el siguiente: “l) Los términos “aportes irrevocables”, “aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones”, “adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones”, “aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de acciones”, y cualquier otra denominación que sea utilizada y esté referida a idéntico concepto, a los efectos de estas Normas serán entendidos como sinónimos.”. Han recibido otras designaciones como la de “aportes espontáneos” (en RUBINO DE RITIS, Massimo, “Gli apporti ‘spontanei’ in società di capitali”, Giappichelli, Torino, 2001); o también “aportes fuera del capital”, véase CENNI, cit. en la nota 4.

referirnos en distintas ocasiones a esa rica temática² nos remitimos a ese tratamiento como antecedente y como reflejo de algunas opiniones, para evitar una extensión y repeticiones impropias de esta Ponencia.

No es la primera vez que la Comisión Nacional de Valores promueve la regulación de este instituto, más allá de las escasas alusiones a él en cuanto a ciertas atestaciones contables.³ En esta oportunidad y siguiendo el "Reglamento General para la Elaboración Participativa de Normas" (Anexo V del decreto 1172/03, del 3 de diciembre de 2003, BO del 4 de diciembre de 2003) se puso el proyecto respectivo a consideración de los interesados en la página de Internet del organismo y se recogieron las observaciones y sugerencias que a tal fin se hicieron llegar.

En esta ponencia analizaremos algunos aspectos de interés de la RG 466, que pueden concitar la atención y motivar la polémica en este conclave especializado. En razón de su carácter trataremos de obviar remisión a citas y antecedentes y nos concentraremos en puntos concretos que estimamos salientes⁴.

² Ver: Héctor ALEGRIA, "Nuevas reflexiones sobre 'aportes a cuenta de futura emisión'", en Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, RDCO, Depalma, Bs. As., enero-junio 1995, números 163/165, páginas 15 y siguientes y nuestros trabajos también allí mencionados en notas 1 y 2: "Introducción al estudio del aporte a cuenta de futuras emisiones", conferencia pronunciada en la Universidad de Belgrano en 1981, posteriormente presentada como ponencia en las Segundas Jornadas de Derecho Societario, organizadas por la Universidad Notarial Argentina, Buenos Aires, 10 al 12 de septiembre de 1981, publicado en la "Revista Notarial" N° 1790; "Capital social. Aportes a cuenta de futura emisión. Acciones del aportante en esta situación", ponencia en colaboración con Anibal M. REYES ORIBE en el III Congreso de Derecho Societario, Salta, 6 al 9 de octubre de 1982, que se publicó en "Revista de Ponencias", Comisión 5, ps. 11 y ss., y "El aporte a cuenta de futuras suscripciones. Derechos del aportante en caso de rechazo o no aceptación del aporte", ponencia en colaboración con el Dr. Anibal M. REYES ORIBE, en el mismo Congreso, publicado en "Revista de Ponencias", Comisión 5, ps. 124 y ss."

³ Las Normas de la Comisión Nacional de Valores se referían al tema (antes de la RG 466) en el Libro I, cap. 11.10 art. 14; Libro 7, anexo I del cap. XXIII.11.10 y XXIII.11.15 (según Normas de la Comisión Nacional de Valores. Nuevo Texto 2001 aprob. por Res. Gral. 368 actualizado hasta la Res. 462). También lo hacen las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Colegios Profesionales de Ciencias Económicas, N° 9, cap. V, (modificada por Res. Téc. N° 19); N° 17, punto 5.19.1.3.1; N° 16, punto 4.1.3.

⁴ Además de las citas de doctrina y jurisprudencia que surgen de los trabajos mencionados en la nota 2 precedente, han aparecido posteriormente otros de interés, entre los que pueden señalarse: CABANAS TREJO, Ricardo y MACHADO PLAZAS, José "Aumento de capital y desembolsos anticipado", Civitas, Madrid, 1995; CENNI, Daniela, "Il versamenti fuori capitale del socio e la tutela dei creditori sociali", en Contratto e Impresa, 1995-3, Cedam, Padua, págs. 1110 y sigtes.; JAVIER DUBOIS, Eduardo M. (p.), "Apostillas provisionales (a cuenta de futuras investigaciones) del instituto de los 'aportes irrevocables' (a cuenta de futuras emisio-

2. ORFANDAD LEGISLATIVA Y FRECUENCIA FÁCTICA

Tal como ocurre en muchos países, salvo en las leyes fiscales, en general el instituto no tiene una legislación general de carácter más o menos completo. La RG 466 lo destaca en su primer considerando⁵. Pero, a su vez, distintas razones llevaron a que en la práctica se utilizaran frecuentemente los “aportes irrevocables”, respondiendo a necesidades que pudieron variar con el tiempo, con los objetos de las sociedades que los utilizaron y ciertas disposiciones de entidades específicas de contralor (p. ej. bancos, para recomponer o mejorar sus relacio-

nes)”, en la obra “*Negocios Parasocietarios*”, dirigida por FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h), 2º ed., Ad-Hoc, Buenos Aires, 1999, pág. 75 y ss.; NISSEN, Ricardo A., “*Los aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones y la protección del aportante*”, en “*Negocios Parasocietarios*”, cit., pág. 93 y ss.; VÍTOLO, Daniel Roque, “*Aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital. Cuestiones doctrinarias y jurisprudenciales*”, en “*Negocios Parasocietarios*”, cit., pág. 103 y ss.; VÁZQUEZ PONCE, Héctor O., “*Los aportes irrevocables para futuras emisiones de acciones: Minorías y contabilización*”, en “*Negocios Parasocietarios*”, cit., pág. 127 y ss.; RICHARD, Efraín H., RACCIATTI Hernán (h) y ROMANO Alberto A., “*Sujetos responsables y subordinación de créditos por el uso abusivo de los préstamos de los socios y de las entregas a cuenta de futuros aumentos de capital*”, en “*Negocios Parasocietarios*”, cit., pág. 137 y ss.; GARCIA CUERVA, Héctor M., “*El llamado aporte a cuenta de futuros aumentos de capital en caso de quiebra de la sociedad receptora*”, en “*Negocios Parasocietarios*”, cit., pág. 149 y ss.; GARCÍA, Oscar A., “*Aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital*”, en “*Revista de las Sociedades y Concursos*”, N° 2, Ad-Hoc, Bs. As.; REPILA, Juan C., “*Los aportes irrevocables para futuras emisiones de capital y el informe del auditor*”, ponencia presentada en el VII Congreso Argentino de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Bs. As., 1998; GARRIDO, José Ignacio, “*El aporte irrevocable y las normas migratorias*”, LL 1999-F-900; SARMIENTO, María Cecilia, “*Los aportes de capital a cuenta de futura suscripción de acciones. ¿son irrevocables?*”, LL, 2001-C-1243; RALLÓ, María Gabriela, “*Aportes irrevocables de capital. Constitución y restitución*”, LL, 2003-B-1266; TORASSA, Gustavo J. y FERNÁNDEZ MADERO, Nicolás, “*Función de garantía de los aportes irrevocables en las actividades bancarias*”, LL, 2001-A, 1013; OTERO ERILL, Francisco, “*Los aportes a cuenta de futuros aumentos del capital social o las integraciones a cuenta de futuras suscripciones*”, ED, 181-1369; ELOIS, María A., “*Aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos: un caso interesante*”, nota al fallo “*Angeleri Szabó, Marta E. c/ Szyszkowski, Elba H. y otros*”, Errepar, Doctrina Societaria, abril 1995, N° 89, pág. 915 y ss. Ver también los fallos: CCom., sala D, “*Inspección General de Justicia c/ Ahorrocoop SA de Ahorro para fines determinados*”, 15 de junio de 1995; CNCom., sala B, “*Santa Lucía, S.A. c. Policastro, Marcos Juan s/ sum.*”, 25 de marzo de 1996, ED 172-103; CNCom., sala D., “*Martelli de Brosio, Ramona D. y otros c. Brosio y Cia. S.A.*”, 7 de junio de 1996, LL, 1997-D, 888; CNCom., sala B, “*Cotalsa Argentina S.A. s/ quiebra*”, LL 2002-D, 181, con nota de Ricardo A. NISSEN; CApel. CC Azul, sala I, “*Villani, Jorge y otro c/ CEMEDA s/ impugnación decisión asamblea etc.*”, 17 de octubre de 1997, ED 187-254, con nota de Juan Javier NEGRI y Damián N. RODRÍGUEZ PELUFFO. Además de su referencia en textos de carácter general sobre sociedades se hace referencia al tema.

⁵ “Que a la fecha, no ha recibido expresa y especial atención en la legislación positiva el tratamiento, condiciones y recaudos que deben adoptarse en relación con los aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de acciones.”

nes técnicas), disposiciones impositivas que incidieron en forma refleja respecto de la adopción o no de estos aportes, variación que también obedeció a factores distintos en diferentes países, que sancionaron normas –generalmente fiscales y contables– de diversa índole y bajo denominaciones y con soluciones también peculiares⁶.

La coincidencia general de estos elementos (orfandad legislativa y frecuencia de uso en la práctica) puede llamar la atención, desde que comúnmente los legisladores se ven compelidos a atender problemas legales recurrentes, ya sea por sí o por solicitud de sectores interesados. Ciertamente es que entre nosotros la orfandad legislativa pudo predicarse en cuanto a normas de carácter general, como son las propias de los Códigos o leyes de fondo⁷, porque el instituto estuvo presente, desde ángulos particulares, en diferentes cuerpos normativos y de la profesión contable⁸.

3. LA NECESIDAD DE LA LEGISLACIÓN

La CNV aprecia tres factores que la llevan a dictar la normativa que analizamos:

- a) La ausencia de legislación positiva, que ya señalamos;
- b) La generalización del uso como medio idóneo en “*situaciones de emergencia*” (lo que anticipa cierta característica que campea en el artículo de la RG 466) y,
- c) La comprobación de “situaciones de claro empleo abusivo del instituto”, enfatizando en que esas actitudes han sido “lesivas del interés de los accionistas minoritarios”, aspecto este último en el que la CNV tiene centrada atención en sus funciones⁹.

⁶ Puede verse un resumen, a su época, en el trabajo de la RDCO mencionado en nota 2.

⁷ El “Anteproyecto de Reformas a la Ley de Sociedades Comerciales”, elaborado por la Comisión designada por el Ministerio de Justicia e integrada por los doctores Jaime Luis ANAYA, Salvador Darío BERGEL y Raúl Anibal ETCHEVERRY (ED, Boletín de Legislación Argentina del 14 de noviembre de 2003), contiene una propuesta de regulación de los aportes irrevocables en el texto proyectado del art. 190 de la LSC.

⁸ Una vez más nos remitimos al trabajo de RDCO, indicado en la nota 2 y a los antecedentes referidos en la nota 3, entre otros en nuestro medio.

⁹ “Exposición de Motivos” de la ley 17.811, punto 2 y “Considerandos” del dec. 677/01.

La ausencia de normas legales debe cubrirse, preferentemente, por reglas de derecho de fondo cuando así lo exige la naturaleza de la cuestión. Sin embargo, es claro que ante su ausencia, las circunstancias –sobre todo ante la gravedad de lo afirmado por la CNV– impelen a tomar las medidas necesarias para acudir a la prevención y eventual solución de los problemas. Como veremos enseguida las reglas deben estar dentro de las facultades del órgano, pues es claro que siempre es preferible la respuesta de la ley sustantiva con las previsiones básicas que brinden un sustento firme, para después permitir a las distintas dependencias administrativas del Estado su reglamentación y aplicación. Pero cierto es que ante el vacío se hacían necesarias previsiones mínimas si el órgano de contralor ha constatado circunstancias como las que se desprenden de los considerandos de la RG 466 y las emisoras hacen uso del procedimiento (ante lo cual la CNV podría reaccionar rechazándolo, precisamente por no apoyarse en regla de fondo, lo que sería contrario a la costumbre y al sentido común).

4. EL SUSTENTO JURÍDICO

La CNV apoya el dictado de la RG 466 en los artículos 6 y 7 de la ley 17811.

A nuestro modo de ver esa apoyatura se confirma por algunos elementos adicionales:

- a) Muchos de los elementos del derecho sustantivo que emanan de la RG 466, se fundan en el “convenio escrito” a que se refiere el art. 2 inc. f), que no es otro que el contrato de suscripción a que se refiere el artículo 186 de la LSC, que se aplica también- *mutatis mutandi*- para estos casos de aportación¹⁰. Es decir, la asunción de las características básicas de

¹⁰ Véase GARCIA CUERVA, Héctor M., “El contrato de suscripción de acciones”, Depalma, Bs. As., 1988, pág. 71, donde el autor sostiene: “(...) La intención de las partes, del llamado aportante y de la sociedad, es que dichos fondos entregados a la sociedad se conviertan en verdaderos aportes de capital, y que, en consecuencia, estén sujetos a los riesgos de la actividad empresarial que resulte del objeto social, y que este acto jurídico sea el antecedente de un verdadero contrato de suscripción de acciones, adquiriendo el llamado aportante el carácter de socio de la sociedad(...)”. Y también en págs.162/163, “...los llamados aportes a cuenta de futuras suscripciones constituyen, desde el punto de vista de la pluralidad técnico-

la operación tendrá base consensual y ese contrato debería ser lo más completo posible¹¹, adicionándole la cláusula que prevea la ausencia de devengamiento de intereses y que para su restitución deberán cumplirse los recaudos que establece la RG 466¹².

- b) La CNV, en realidad y ante la ausencia de normas sustanciales, ha procedido a identificar el fenómeno que admitirá como un sucedáneo del aporte que se adecua a un previo aumento de capital. En particular, esa RG tiene en cuenta varios costados de consideración *contable* del instituto, que han sido casualmente aquéllos por los que la práctica lo ha utilizado en muchos casos (p. ej. la figuración como cuenta de patrimonio y la posterior aplicación a la integración de un aumento de capital). Estos requisitos para la registración contable, del resorte de la CNV según una inveterada práctica, militan para señalar las condiciones bajo las cuales serán admitidos y, consecuentemente, apoyan la decisión.

Algunos opinan que el aporte irrevocable no requería de regulación y que es de esas instituciones que operan mejor libremente, ateniéndose a las necesidades propias de la vida comercial. En general, esa premisa es cierta para todo el derecho de los negocios, cuya base es fundamentalmente consuetudinaria. Sin embargo, sobre todo en los mercados públicos que operan en valores negociables (artículo 2, dec. 677/01), la protección de la información y de la confianza pública generan la más de las veces regulaciones específicas necesarias para

jurídica, ofertas de contratos de suscripción realizados por socios o terceros que llevan explícita o implícitamente establecido el pacto de renuncia a la revocación de las ofertas, adquiriendo el carácter de ofertas irrevocables, salvo pacto expreso en contrario.(...). En consecuencia, para el caso de los llamados aportes a cuenta de futuras suscripciones, en mi opinión, no existe compensación en términos jurídicos, sino, directa y concretamente, aceptación por parte de la sociedad de la oferta realizada por el oferente, que origina la declaración de voluntad común que se concreta con el contrato de suscripción de acciones".

¹¹ Véase nuestro trabajo en RDCO, cit., punto 8.2., págs. 82 y sigtes.

¹² Bastará, sin embargo, que el aportante (y la sociedad) dejen constancia que se someten a la RG 466 para que se legitime toda su aplicabilidad, como lo ha sostenido reiteradamente la Corte Suprema de Justicia de la Nación: *Fallos* 310:2117; 299:373; 271:183; 255:216, entre muchos otros.

atender esos requerimientos¹³. El derecho comparado brinda ejemplos en este sentido.

5. ALGUNAS PARTICULARIDADES DE LA NORMATIVA

En este Capítulo expresaremos nuestra opinión técnica sobre algunos aspectos. Como siempre ocurre, la mención de los temas conflictivos parecería desdibujar los positivos. Esto no es así, según lo venimos diciendo hasta aquí, pero es conveniente estudiar aristas cuya comprensión puede llevar a una mejor aplicación o hasta a reformas a la normativa, de ser compartidas las conclusiones del análisis.

5.1. SOCIEDADES A LAS QUE SE APLICA

La R.G. 466 se aplica únicamente a las sociedades *que hacen oferta pública de sus acciones*. Por tanto y dentro del ámbito de esa oferta pública, no estarán sujetas a su régimen las que hagan oferta de otros valores negociables; y tampoco los otros sujetos (intermediarios, depositarios, calificadoras de riesgo, entidades gerentes de Fondos o AFJP, etc.) en tanto no hagan también oferta pública de sus acciones.

La RG 466 deja fuera de su ámbito, sin embargo, a las sociedades que ofrecen públicamente sus acciones, pero están sometidas a una autoridad de aplicación que prevea otro régimen para aportes irrevocables (p. ej. entidades financieras, de seguros, etc.).

Un tema de interés es establecer si estos parámetros se aplicarán a sociedades que están fuera de la oferta pública. En principio, la respuesta es negativa. Sin embargo, ya hemos analizado cómo las normas de mercados específicos “permean” hacia el derecho común de distintas formas, ya sea inspirando una legislación parecida o similar; ya orientado en ciertos casos la interpretación y aplicación del sistema.

¹³ En nuestra exposición en el VIII Congreso de Derecho Societario y IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2001, publicación oficial, tomo VI, Rosario, 2003) recordamos las palabras de Guido ROSSI, quien expresó que el mercado de valores “*tiende a una mayor regulación, en medio de la desregulación es un mercado regulado*” (pág. 95).

legal general o el de un campo específico distinto¹⁴. Esta adecuación debe hacerse con cuidado, pues no necesariamente los “fines del mercado” gobiernan otras áreas de actividad. Así, por ejemplo, la regla de la subordinación de los aportes irrevocables en caso de insolvencia, reforzará la opinión que tenemos al propiciar la misma solución en el derecho general¹⁵. Por otro lado, la admisión de aportes irrevocables sólo en *disponibilidades* (art. 2 b de la R.G. 466, que exige simultánea contrapartida en el rubro Caja y Bancos), lo que excluye el aporte irrevocable en otra clase de bienes, no necesariamente será aplicable a sociedades que no hacen oferta pública de sus títulos.

5.2. SITUACIÓN DE NECESIDAD O EMERGENCIA

La RG 466 se refiere reiteradamente a que los aportes irrevocables deben estar fundados en “*situaciones de emergencia*” (consid. 2º) o de “*necesidad o emergencia declaradas*” (consid. 10º), mencionándose después también que la CNV examinará tal requisito “*con carácter restrictivo*”, en el “*marco de excepcionalidad en el que deben ser efectuados*” (consid. 16). La parte resolutive define el tema pues en el artículo 2º señala que las emisoras “*podrán recibir aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de acciones, cuando éstos obedezcan a la atención a situaciones de emergencia que no permitan la realización del trámite respectivo para un aumento de capital*”.

Es cierto que, en Argentina, la costumbre de recurrir a “aportes irrevocables” se fundó, en ciertas épocas, en dificultades burocráticas para el aumento formal de capital, mientras que en algunas otras ocasiones se vinculaban con exigencias de organismos especiales de contralor por el objeto que exigían el refuerzo de la cuenta de patrimonio de la sociedad; finalmente se motivaron en otras diversas razones, como pudo ser la cotización debajo de la par de las acciones de la emisora, el apoyo financiero de uno de los socios o de un tercero que no se correspondía exactamente con las participaciones sociales, etc.

Sin embargo, no necesariamente todas las razones fundantes de

¹⁴ Véase loc. cit. en nota anterior, págs. 100 y siguientes.

¹⁵ Trabajo en RDCO, págs. 94 y sigs.

un instituto, en su normalidad, pasan a ser requisitos legales de configuración. En el caso, la demostración de la “*situación de emergencia*” y su juzgamiento “*restrictivo*” pueden crear dificultades interpretativas y de aplicación notables.

Si el juzgamiento de la CNV es previo a la recepción del aporte por la sociedad, puede ocurrir que la demora, y aún el eventual rechazo que efectúe el organismo, perjudique el desarrollo social en miras a la mejor estructura de financiamiento de la sociedad.

Los recaudos que la norma contiene en tutela de los intereses de los accionistas minoritarios y de los acreedores en general, son suficientes medidas de protección para permitir que el emisor decida el ingreso de los aportes según su propia decisión y con la rapidez que el caso merece.

Si, por el contrario, la CNV juzgara la existencia del requisito que estamos estudiando con posterioridad al ingreso del aporte o en oportunidad de la solicitud de oferta pública exigida por el artículo 40 del capítulo VI de las normas, la entidad de contralor se encontraría ante un hecho cumplido que, incluso, ya ha motivado que un valor haya pasado a formar parte del patrimonio neto desde la aceptación por el directorio (art. 2, inc. a) de la RG 466). En tal situación se daría la paradoja de que, si se considerara a la *situación de necesidad o emergencia* como un elemento tipificante del *aporte irrevocable a cuenta de futura emisión*, la ausencia de esta situación calificante privará a la operación del carácter de aporte irrevocable y, en principio, no estaría sometida a las demás reglas de la RG 466. Lo contrario, es decir aplicar las normas que comentamos aún cuando el aporte haya sido realizado pero no mediara situación de emergencia, significaría tanto como restar el carácter tipificante a esta última situación o en su defecto, aplicar el ordenamiento aún cuando el requisito no se presentara. Pensamos por ello que el requisito tipificante es inoficioso y debió omitirse como tal.

5.3. EL CONTRATO EN SUSCRIPCIÓN Y EL ÓRGANO SOCIETARIO LEGITIMADO

Hemos hecho especial hincapié en la importancia del contrato

de suscripción respecto de los aportes a cuenta de futura emisión. La RG 466 recoge en el art. 2, punto f) esa exigencia, que a nuestro juicio debería completarse como hemos expresado *supra* en el punto 4.a. y en el trabajo allí referenciado.

Los requisitos del citado convenio escrito son importantes porque generan la aceptación de la subordinación por el aportante y determinan las condiciones de la emisión a la que puede imputarse el aporte, en cuanto a las acciones a las que dará derecho y a la procedencia o no de la emisión con prima. La indefinición de estos aspectos trajo en el pasado debates sobre las condiciones de capitalización del aporte, razón por la que en su momento, sugerimos una regla para interpretar el silencio¹⁶.

También recoge la aptitud del directorio como órgano legitimado para decidir sobre el aporte, al punto que esa aceptación directorial permitirá la integración del aporte en las cuentas de patrimonio (art. 2.a. RG 466) y determinará el tipo de cambio de conversión del aporte efectuado en moneda extranjera (art. 7 RG 466). Por tanto, la celebración del convenio de aporte por un órgano o persona diferente (por ej. un director y hasta el presidente sin acuerdo del directorio, o un apoderado) restará validez al convenio de aporte y acarreará la ineficacia de los actos que se realicen en su consecuencia (ineficacia relativa que podrá purgarse).

5.4. BIENES APORTABLES

Innovando sobre los precedentes que la doctrina y la práctica habían acuñado, la RG 466 sólo admite como objeto de los aportes que regula, aquéllos que tengan una *simultánea contrapartida en el rubro Caja y Bancos* (art. 2, punto b), lo que, a su turno, deberá ser

¹⁶ Trabajo en RDCO cit. en nota 2, pág. 87: "La última cuestión a considerar ya la analizamos en un trabajo anterior. Consiste en la interpretación integrativa cuando en el contrato no se contengan las estipulaciones que hemos venido estudiando. Se aplica allí la regla del art. 219 del Código de Comercio, en coordinación con las pautas del art. 218.

"Por ello, en primer lugar, hemos de remitirnos a la costumbre resultante de los actos anteriores de la sociedad. De no resultar de estos elementos cuál ha de ser la intención probable de las partes, se deberá interpretar que el aporte a cuenta de futura emisión lo ha sido para una emisión a la par, totalmente integrado con el aporte, con derechos sociales a partir del ejercicio que se concrete la emisión, sin prima y por las acciones ordinarias de un voto".

ratificado por el contador público independiente que informe sobre el tema (art. 6, ii).

Tratando de encontrar una explicación a esta restricción, que excluye el aporte de otras clases de bienes, podríamos señalar cierta predisposición restrictiva de la CNV respecto del uso de los aportes irrevocables. Por otro lado, respondería al resto de la regulación sancionada, que exigen una solución rápida de la capitalización (art. 3, RG 466, seis meses) y, además por cuanto la contabilización se efectúa desde la reunión de directorio, lo que dificultaría la recurrencia a los métodos de evaluación previstos por los artículos 51 a 53 de la LSC.

La exclusión de los aportes en especie, créditos y otros bienes (p. ej., intangibles) sólo puede encuadrarse dentro de esa orientación de principios, pues no se encuentra en la apoyatura legal una causa eficiente para una diferencia entre unos y otros aportes.

La pregunta final en este punto es la relativa a qué ocurre cuando la sociedad recibe como anticipo de aporte para futura emisión, bienes que no figuren en la cuenta de Cajas y Bancos. La primera contestación de interpretación gramatical estricta sería que tales aportes no pueden tener el tratamiento previsto en la resolución (contabilización en patrimonio neto, subordinación, etc.).

Sin embargo, se estaría creando un *tertium genus*, pues si la intención del socio fue avanzar un activo para un futuro aumento de capital, no creemos que el acuerdo sea inválido a todos sus efectos sino que, condicionado a que la sociedad decida el aumento en tiempo y forma propios, el socio no podrá retirar el anticipo ni pretender su devolución.

Esta devolución sólo procedería si la asamblea no se realiza, no aumenta el capital, lo hace en forma diversa de lo pactado con el aportante o la capitalización resulta imposible por el ejercicio del derecho de preferencia de los accionistas. De todas maneras, no pudiendo figurar en la cuenta de patrimonio, lo hará como "otras deudas" en los estados contables de la sociedad. Sin perjuicio de ello y como hemos sostenido reiteradamente, si la sociedad cae en cesación de pagos, su crédito para el retiro del aporte quedará subordinado al de los demás acreedores de la sociedad.

5.5. DECISIÓN SOBRE CAPITALIZACIÓN Y SUBORDINACIÓN DEL APORTANTE

La RG 466 prevé dos supuestos en los cuales aplica la subordinación del crédito del aportante: al resolverse la restitución –por no haberse aprobado el aumento del capital o por cualquier otra causa- o vencido el plazo para la celebración de la asamblea prevista en el art: 3 del presente capítulo. El tópico de la subordinación es del máximo interés y sólo podemos dejar apuntadas algunas circunstancias:

- a) La subordinación será general respecto de todas las deudas de la sociedad al producirse el acto que genera el derecho de restitución, de lo cual la sociedad deberá informar al mercado como un hecho relevante.
- b) La subordinación sólo será operativa si la sociedad se encuentra en cesación de pagos y se aplicará efectivamente en caso de concurso o quiebra de la sociedad.
- c) Una cuestión de interés es la de considerar si la subordinación también procederá, con arreglo a cuanto diremos más abajo sobre la restitución, si la sociedad decide efectivamente el aumento de capital pero éste no permite cumplir las condiciones pactadas con el aportante, o si los accionistas hacen uso de su derecho de preferencia. Nos parece que si la sociedad produjo un aumento de capital, hasta el monto de este aumento del que no participó el aportante por anticipado, no podrá generar la subordinación de éste ni trabas a la devolución de su aporte: la solución es justa para todas las partes desde que la integración del nuevo capital por los accionistas u otros terceros restituye el monto de patrimonio neto a sus condiciones anteriores.

Finalmente, queda apuntada la inquietud sobre si el plazo de seis meses para la realización de la asamblea y la decisión sobre el aumento, podría ampliarse por resolución del mismo órgano, con el quórum y mayorías suficientes y con conformidad del aportante. Esta flexibilidad puede ser aconsejable en algunos casos particulares, por ejemplo, si la sociedad continúa con su cotización bajo la par u otros motivos razonables (en caso de accionistas minoritarios que así lo

requieran para poder reunir los fondos para ejercer su preferencia o encontrándose en vías de gestión planes de reestructuración o de expansión de la sociedad o por la existencia de medidas precautorias o litigios societarios de relevancia).

5.6. DEVENGAMIENTO DE INTERESES

En forma correcta, la resolución prevé que los aportes irrevocables no deben ganar intereses, lo que es conveniente que figure en el contrato de suscripción. La razón reside en que el aportante no tiene vocación de prestamista sino de futuro socio, por lo que la cláusula de intereses es incompatible con el aporte a cuenta de futura emisión¹⁷.

Este aspecto merece también dos comentarios adicionales:

- a) Producida una causal de restitución imputable a la sociedad, el aportante podría requerir intereses desde la mora si la sociedad no se encontrara en cesación de pagos¹⁸;
- b) Precisamente por tener vocación de reforzar financieramente a la sociedad con una cuenta de patrimonio, no existiría inconveniente en que como correlato causal a la negativa de los intereses, se le reconozca derecho a las utilidades, una vez capitalizado el aporte, a partir de su efectivización y siempre que no signifique la restitución de dividendos ya percibidos o devengados por los accionistas por ejercicios vencidos en el ínterin (regla del art. 225 de la LSC), ni modificación retroactiva de estados contables.

5.7. RESTITUCIÓN DEL APORTE A CUENTA DE FUTURA EMISIÓN

Este es uno de los puntos de mayor complejidad.

En efecto, además de la subordinación que ya hemos visto, la RG 466 dispone en su art. 2, inc. e, "*La restitución deberá ser resuelta por asamblea extraordinaria y sometida al régimen de avisos para*

¹⁷ Nuestro artículo en RDCO, cit., pág. 86.

¹⁸ Ver loc. cit., nota anterior.

oposición de acreedores conforme lo dispuesto por el art. 83 inciso 3 de la Ley N° 19.550”.

El comentario a esta disposición podría ser muy extenso, por lo que sólo abordaremos algunos aspectos relevantes:

- a) Este es uno de los temas que roza más cercanamente a la legislación de fondo, desde que impone un requisito para cierta situación societaria distinta a aquella para la cual la ley de fondo previó la norma. En realidad la mención del artículo 83 inciso 3 de la LSC resultaría algo así como un apócope. Nos explicamos: como la costumbre y la normativa referidas a aportes a cuenta de futura emisión, (recogida en el punto por la RG 466), ubican esos anticipos en las *cuentas de patrimonio*, parece deducirse lógicamente que la protección de los terceros debía llegar por la vía similar a la reducción de capital¹⁹. Pues bien, los artículos 203 y 204 LSC prevén la “reducción voluntaria de capital” y allí se establece el derecho de oposición de los acreedores, previa publicación, regulado en el artículo 83 inciso 3²⁰. Es decir la norma a la que ahora se remite la ejecución de la restitución del aporte irrevocable.
- b) La primera cuestión a considerar es qué ocurre si la sociedad, no habiendo decidido capitalizar el aporte (o hacerlo en condiciones diversas a las convenidas por el aportante), tampoco celebra la asamblea extraordinaria para decidir la restitución.

Como somos partidarios de simplificar las formalidades legales para llegar más rápida y económicamente a las soluciones queridas por la ley, la primera conclusión a la que arribamos es que la asamblea que decida no aumentar el capital y, por tanto, no capitalizar el aporte a cuenta, opera también como asamblea que decide la restitución. Esta conclusión, aún implícita, es la deducción normal y única de la

¹⁹ Así se ha afirmado por algunos autores en la doctrina comparada y en normas de la profesión contable.

²⁰ En realidad el texto del artículo 204 LSC menciona al art. 83, inciso 2. Sin embargo debe entenderse que se refiere al art. 83 inc. 3, pues no se adecuó a la modificación introducida por la ley 22.903.

decisión asamblearia. Sería sobreabundante exigir otra asamblea y sería contradictorio y constituiría un abuso de derecho, que una segunda asamblea decida no restituir el aporte que tampoco capitalizó.

- c) En la hipótesis en que la sociedad no tratara el aumento de capital que se corresponda con los aportes a cuenta, el aportante (ahora acreedor subordinado según la RG 466), estará en condiciones de demandar a la sociedad, si no estuviera en cesación de pagos, la restitución de lo recibido, previo cumplimiento del ya mentado artículo 83 inciso 3 de la LSC. La situación, que ya hemos tratado en un trabajo anterior²¹, da lugar a diferentes variantes frente a la renuncia eventual de la sociedad y el peligro que el aportante correrá, pues, por un lado, no podrá recibir las acciones que esperaba y, por otro, tampoco recibirá la suma de dinero en calidad de restitución²².
- d) Si eventualmente la sociedad cae en cesación de pagos después de producida la causal de restitución (e incluso la mora de la sociedad) su situación se verá notoriamente agravada. Sin perjuicio de las acciones contra la sociedad que pudieran corresponderle, cabe pensar en su derecho a accionar contra los directores y eventualmente contra los accionistas que fueran responsables de esos hechos²³.
- e) Conclusiones similares pueden extraerse "*mutatis mutandi*" para el supuesto en que la sociedad (su directorio) no efectuara la publicación para hacer conocer la restitución a los acreedores. Estimamos que la acción y las medidas precautorias que podría reclamar el aportante, en esas condiciones,

²¹ ALEGRIA, Héctor y REYES ORIBE, Anibal Manuel "El aporte a cuenta de futuras suscripciones. Derechos del aportante en caso de rechazo o no aceptación del aporte", cit. en nota 2.

²² GALGANO, Francesco, "Il nuovo diritto societario" en el "Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia", vol. XXIX, Cedam, Padua, 2003, pág. 367, donde sostiene que la restitución, en estos casos, no es la que corresponde a la devolución de un préstamo, sino al reembolso de lo indebido.

²³ En previsión de tales circunstancias, hemos aconsejado que el aportante recabe la conformidad y el compromiso de los accionistas que normalmente forman la mayoría en las asambleas y de los directores, para que su responsabilidad sea directa frente al incumplimiento (véase trabajo en RDCO mencionado en nota 2, pág. 95).

podrían dirigirse a subsanar la ausencia de la asamblea, en su caso, y remediar la omisión de publicación. Cuando hicimos mención a medidas precautorias no sólo nos referimos a las que podrían dictar los jueces para el aseguramiento de la eventual restitución, sino también a aquella que puede ordenar la publicación, sin esperar hasta el fin del litigio (con la consecuencia de provocar las oposiciones y, en su caso, las garantías o los embargos).

- f) No deja de provocar cierta perplejidad la pregunta sobre si, oponiéndose alguno de los acreedores a la restitución del aporte, las medidas que se derivan de esa oposición consisten en las precisamente indicadas en el artículo 83 inciso 3 LSC: la posibilidad de desinteresar a los oponentes o afianzar sus créditos, o, en su defecto, obtener el embargo judicial sobre bienes de la sociedad. La respuesta es positiva y esas son las consecuencias. La perplejidad consiste en que la restitución no podría evitarse y, paradójicamente, la sociedad debería pagar a los acreedores oponentes, darles garantía o sufrir embargo sobre sus bienes. Esta situación amerita que una reforma en la ley de fondo brinde otra solución más armónica a la cuestión planteada²⁴.

5.8. ABSORCIÓN DE PÉRDIDAS

El artículo 4 de la RG 466 establece, al sustituir el punto XXIII.11.15 de las normas, en su segundo párrafo *“para la absorción del saldo negativo de la cuenta “Resultados No Asignados”, al cierre del período a cerrar por la asamblea deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos: reservas voluntarias, estatutarias y técnicas; primas de emisión; ajuste integral de aportes irrevocables; aportes irrevocables; reserva legal; ajuste integral de capital y capital social.”*

Esta disposición es objetable por resultar incausadamente ex-

²⁴ En realidad la desarmonía proviene del hecho que en el anterior art. 83 inc. 2 de la LSC la oposición impedía la consumación del acto.

propiatoria de los derechos del aportante. Así como en los considerandos de la RG 466 se dice que tanto los accionistas como quienes efectuaron los aportes irrevocables, *soporten las pérdidas equitativamente, en proporción a los aportes efectuados* (art. 11 ley 19.550)²⁵, parece contradictorio que en el texto de la resolución se haga soportar las pérdidas a quien efectuó aportes irrevocables, antes que a los accionistas por su capital. En esas condiciones el aportante se vería perjudicado y así afectado su derecho de propiedad constitucionalmente protegido. Este es un tema en el que propiciamos una reforma de la RG 466, aunque probablemente pueda llegar a ser necesaria una previsión en la ley de fondo²⁶.

²⁵ Consid. 15.

²⁶ El convenio de aporte a cuenta de futura emisión debería prever la afectación de éste a futuras pérdidas sociales. Sin embargo si el aportante debe asumir las pérdidas antes que los accionistas sobre su capital, muy probablemente desistirá de ese cometido. Aún así, es decir aunque admita tal postergación convencionalmente, podría argumentarse, con razón, que esta estipulación carece de validez por falta de causa.