

ADOPCIÓN DEL MECANISMO DE “CAPITAL AUTORIZADO”

Javier H. Agranati
Sebastián J. Baglietto

PONENCIA

INCORPORAR AL ESPECTRO SOCIETARIO ARGENTINO UN MECANISMO DE “CAPITAL AUTORIZADO” QUE PERMITA AL DIRECTORIO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS, QUE ASÍ LO PREVEAN ESPECIALMENTE EN SUS ESTATUTOS, DECIDIR Y REALIZAR UN AUMENTO DE CAPITAL EN LA MEDIDA AUTORIZADA POR AQUELLOS, SIN NECESIDAD DE OTROS REQUERIMIENTOS.

FUNDAMENTO

Tal como expresa Verón, las razones por las cuales una sociedad anónima resuelve aumentar su capital social son diversas. Puede demandar mayores medios económicos para asegurar la rentabilidad de la empresa; o para ampliarla, mejorarla, desarrollarla, robustecer el crédito o hacer frente a dificultades económicas.

No obstante lo apuntado, en numerosas oportunidades durante la vida de una sociedad puede resultar imperioso, por diversos motivos, proceder a un aumento de capital en los plazos más breves y si fuera pertinente con la menor cantidad de trabas u obstáculos posibles. Si a ello agregamos que nuestra normativa societaria organicista impone en cabeza de la Asamblea Extraordinaria de accionistas la decisión de aumentar el capital social, a menos que se hubiera previsto en el respectivo estatuto que el aumento del capital social hasta el quíntuplo podrá ser decidido por la asamblea ordinaria.

Por lo expuesto, y conforme nuestra legislación, el aumento del capital social dentro del quíntuplo de su valor es cuestión privativa de la asamblea ordinaria de accionistas, la que únicamente podrá delegar en el directorio la época de emisión, forma y condiciones de pago, de lo cual se desprende -a entender de Nissen- que el órgano de gobierno no sólo debe fijar el monto del aumento, sino las clases de acciones a emitirse, forma de integración y la nueva redacción del artículo modificado.

Ahora bien, más allá de ciertos vacíos normativos que la redacción del artículo 188 de la ley 19.550 ha dejado (Incertidumbre acerca del posible ejercicio de la delegación en una o más oportunidades, plazo máximo para el ejercicio de la delegación, inscripción de la decisión del Directorio en el Registro Público de Comercio) a pesar de las posteriores reformas introducidas -sólo se ha regulado parcialmente en relación a las sociedades que realizan oferta pública de sus acciones-, resulta claro que el legislador ha siempre considerado la decisión del aumento de capital como una prerrogativa propia, exclusiva y excluyente de la asamblea de accionistas.

El principio enunciado se alinea con la postura de considerar que todo aumento de capital, aún el realizado dentro del quíntuplo si el estatuto así expresamente lo previera, implica reforma del estatuto social.

Pero ahora bien, como ya hemos destacado y evidencia Verón, “Los problemas que plantea el procedimiento de aumento de capital, a causa de la difícil armonía entre su modificación lenta y complicada y la necesidad inmediata de incorporar nuevos accionistas -nosotros agregamos la inmediata necesidad de fondeo o la necesidad de “licuar” la participación de algún tercero adquirente ante una toma de control-, los han resuelto los anglosajones creando un capital autorizado límite, hasta el cual la asamblea o el directorio pueden emitir acciones (...).”

Hoy resulta palmario el hecho que no sólo los anglosajones, como apuntaba Verón en aquella oportunidad, han instaurado tal mecanismo. Así a modo de ejemplo reseñamos:

Bélgica

El concepto de capital autorizado ha sido introducido en la legislación societaria belga en 1984 (artículo 33 bis §2). Esta técnica consiste en prever en los estatutos que el consejo de administración se encuentre autorizado a proceder, en un plazo máximo de 5 años, a uno o más aumentos de capital en la medida de un monto máximo prefijado por los estatutos.

Los estatutos pueden aún autorizar al consejo de administración a suprimir el derecho de preferencia de los accionistas con motivo de aquellos aumentos de capital, bajo la ineludible condición de justificar tal medida en un informe especial (artículo 34bis §3)

Brasil

La legislación brasileña específicamente contempla la posibilidad de establecer vía estatutaria la autorización para proceder al aumento de capital sin necesidad de reformar el estatuto (capital autorizado) –recordemos que en nuestro derecho societario aquella posibilidad ha sido prevista con una limitación: sólo hasta el quintuplo del capital social-. Ahora bien, dicha legislación –de la misma manera que en otros países – avanza aún más sobre la cuestión posibilitando que si así se establece estatutariamente, el Consejo de Administración (Órgano de Administración) sea el órgano competente para decidir dicha nueva emisión.(Art.168 Ley 6.404, del 15/12/76).

España

La legislación societaria española (Art. 153) establece que la Junta General podrá delegar en los administradores –sin perjuicio de la facultad que tienen estos de fijar el tiempo y condiciones de un aumento de capital ya decidido por la junta– “la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social hasta una cifra determinada en la oportunidad y en la cuantía que ellos decidan, sin previa consulta a la junta general. Estos aumentos no podrán ser superiores en ningún caso a la mitad del capital de la sociedad en el momento de la autorización y deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar del acuerdo de la junta.”

Nuestra propia legislación en un caso muy particular admite la delegación en

el Directorio, se trata del supuesto normado por la resolución 146 de la CNV que permite en aquellas sociedades que realicen oferta pública de sus títulos valores que la asamblea de accionistas “podrá delegar en el directorio de la sociedad y con las limitaciones que determine, la facultad de disponer la capitalización de la cuenta ajuste integral de capital social y la consiguiente emisión de acciones liberadas...”¹

Ahora bien como hemos reseñado sucintamente en otras legislaciones se ha instrumentado este sistema, teniendo como motivaciones:

- dotar a la sociedad de un método ágil de financiamiento
- establecer un mecanismo defensivo apto para las adquisiciones hostiles

(Take Over /OPA)

Ahora bien, por qué sería conveniente incorporar aquel instituto en nuestro sistema jurídico mercantil ?

1. Por un lado porque en los países enunciados se ha mostrado como un instrumento útil de financiamiento societario que permite el ingreso escalonado de fondos a la sociedad y conforme las necesidades del giro, las que son nunca mejor conocidas que por los administradores.

2. Los reparos en cuanto a “entregar en manos de los burócratas” un resorte propio de los socios, se ven acotados por una parte, por la necesaria autorización/habilitación estatutaria del sistema, y por otra parte por la necesidad de fundamentar la decisión del órgano de administración. Asimismo, podría considerarse un sistema de agravamiento de la responsabilidad respecto de aquellos administradores que ejercieren abusivamente aquel derecho.

3. Cabe preguntarse por qué privar al espectro negocial de una herramienta de financiamiento legítima, cuando la experiencia en otros sistemas ha demostrado su utilidad.

4. Nuestro país no vive una etapa de “tomas de control” / Take-Overs / OPA que impongan la imperiosa necesidad de incluir medidas defensivas en los estatutos, ni de fomentar las mismas por la vía legislativa, no obstante ello, y en atención a las posibles implicancias impositivas futuras (quizás reforma impositiva mediante), es posible que se abandone el esquema reorganizativo y se reediten las tomas de control. Frente a tal circunstancia el legislador habrá sido cauto y previsor, y habrá dotado a la sociedad de un mecanismo defensivo apto frente a una toma de control hostil.

¹ En relación a tal cuestión ver la ponencia de Pablo A. Van Thienen, en Derecho Societario Argentino e Iberoamericano. VI Congreso Argentino de Derecho Societario. II Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Mar del Plata. 1995. Ed. Ad Hoc.