

OBLIGATORIEDAD DE LA CAPITALIZACIÓN DE SALDOS DE AJUSTE DE CAPITAL, PREVIA AL AUMENTO EFECTIVO DEL MISMO

HUGO ENRIQUE ROSSI

I. PONENCIA

1. *De lege data*, corresponde interpretar que:

a) La capitalización de la cuenta de ajuste de capital y emisión de acciones liberadas en los términos del art. 189 LS es obligatoria con carácter previo a todo aumento de capital mediante el aporte efectivo de dinero o bienes.

b) Bajo la concepción amplia del control de legalidad que caracteriza al derecho argentino, El Registro Público de Comercio tiene atribuciones para requerir que los estatutos sociales incluyan cláusulas relativas al aumento del capital social que contemplen el supuesto y en su caso para denegar la inscripción de aumentos efectivos de capital que no hayan sido precedidos de la capitalización obligatoria indicada.

2. *De lege ferenda*, una futura reforma del art. 189 LS debería especificar que:

a) El capital nominal o estatutario de la sociedad se deberá tener por automáticamente incrementado al tiempo de la aprobación de los estados contables en una cifra igual a la que constare en la cuenta de ajuste de capital de dichos balances, emitiéndose las acciones co-

repondientes inmediatamente luego de tal aprobación.
b) Para el ejercicio del derecho de suscripción preferente en aumentos efectivos, deberá tomarse como capital base el resultante del incremento automático indicado, aun cuando materialmente no se hubiese cumplido con tal emisión por el directorio, y en tal caso, cumplida su integración, las acciones suscriptas –o pendiente ella los certificados provisorios-, por el nuevo aumento y las liberadas se emitirán juntamente.

II. DESARROLLO

1. La expresión del capital social en una cifra nominal tiene la limitada explicación de su inicial coincidencia (salvo sobrevaluación de aportes) con el patrimonio social. En la etapa funcional de la sociedad carece de trascendencia frente a los terceros. A éstos lo que importan son los aportes de los socios, las reservas que se han formado y en su caso las utilidades no distribuidas, y ello ni siquiera completamente sino en la medida en la que esos valores estén corporizados en bienes ejecutables. Este será el capital genuino, económico y operativo y la función de garantía de su cifra nominal obrará al interior como impedimento a la distribución de dividendos inexistentes (en tanto la función de correspondencia se traducirá en ser esa cifra la base para reducciones por pérdidas –arts, 205 y 206 LS-).

Hacia fuera, la función de garantía la protagoniza en realidad el patrimonio social. Y consiguientemente la función fundamental del capital social se despliega al interior, en la faz organizativa de las relaciones entre los accionistas y en los derechos de éstos que la referencian, como el de suscripción preferente y el de acrecer, cuya preservación concierne a la de la propiedad accionaria y al equilibrio político.

Desde un punto de vista, la responsabilidad de los accionistas de procurar que la cifra del capital guarde adecuada equivalencia con el patrimonio social apunta su función de garantía indirecta, pues la capitalización de la cuenta de ajuste existente en el patrimonio de capital integra esa garantía.

2. La consideración nominalista del capital social en la LS revela en una primera lectura que ésta no ha exigido la capitalización obligatoria de determinadas cuentas del patrimonio como condición previa a cualquier decisión de aumento del capital social mediante aportaciones efectivas, ni ha determinado una corrección automática del mismo, orientaciones que se advierten en algunos ordenamientos extranjeros.

Sin embargo, la obligatoriedad de tal dispositivo puede ser deri-

vada de fundamentos apropiados a la arriba apuntada función ordenatoria del capital y a la tésis de los arts. 189 y 194 LS, cuya inteligencia armónica se impone en virtud de los derechos que consagran.

3. La LS contiene dos reglas de proporcionalidad. La de su art. 189 es absoluta porque le asegura al accionista el mantenimiento de su porcentaje de participación accionaria cada vez que se deban emitir acciones liberadas, sin que éste deba adoptar ninguna actitud frente a esa emisión; simplemente recibe acciones a las que ya tenía derecho, que en cierto modo -expresadas como alícuota patrimonial- le pertenecían antes de esa emisión. La del art. 194 es relativa en diversos sentidos; puede ser desplazada (art. 197) y funcionará o no dependiendo de la actitud que asuma el accionista frente a la decisión de nuevos aportes efectivos.

Ambas reglas consagran un mismo derecho a la proporcionalidad que tiene presupuestos distintos y deben por lo tanto aplicarse armónicamente, de la manera más apropiada a la mayor eficacia de ese derecho. Juegan además dentro de un plexo normativo de mayor jerarquía que funda la obligatoriedad de la capitalización del ajuste de capital, basado en principios de orden sustancial, resultantes de otras disposiciones aplicables también a la tutela de la propiedad accionaria, como los de los arts. 953, 1071 y 1198 del Cód. Civ. Ese derecho a la proporcionalidad es una expresión de la integridad de esa propiedad y de las garantías de su inviolabilidad, su uso y su disposición establecidas constitucionalmente, lo que requiere *-de lege data* y sin perjuicio de lo que puede ser propiciado *de lege ferenda*- otorgar a los preceptos de la LS el sentido que los haga más adecuados a la eficacia concreta de las prescripciones constitucionales.

4. Los accionistas tienen derecho a acciones liberadas desde el momento mismo en que en las cuentas sociales tienen expresión numérica cuentas, como la de ajuste, cuya capitalización no desafecta recursos sobre los cuales tengan expectativas la propia sociedad para el desarrollo de su objeto o los acreedores para la satisfacción de sus créditos.

La capitalización de la cuenta de ajuste amplía la base de negociabilidad de acciones a que todo accionista tiene derecho y facilita en potencia una mayor apertura del capital social. Pero sobre todo, como es sabido, constituye un medio apto para impedir un mayor aguiamiento de la participación en el capital de determinados accionistas frente a aumentos efectivos de dicho capital, respecto a los cuales no pueden o no quieren ejercer su derecho de suscripción preferente. Es en este sentido un mecanismo de protección de la propiedad accionaria que se adecua a la magnitud que ésta debe tener y por tal vía tutela

el derecho de los accionistas que están en la situación indicada, a su porción alícuota sobre el patrimonio social tanto en la faz dinámica de la productividad de ganancias, como en la hipótesis de liquidación de la sociedad.

Un ejemplo muy sencillo ilustra lo significativo de las diferencias que pueden producirse en la participación de los accionistas que no acompañan un aumento del capital social con efectivo ingreso de fondos, según se realice o no previamente la capitalización de la cuenta de ajuste.

Situación:

Capital nominal	Accionistas / Participación		Cuenta de ajuste
\$ 100	A = \$ 40	40%	\$ 400
	B = \$ 40	40%	
	C = \$ 20	20%	

Hipótesis: aumento efectivo del capital social en \$ 100 con emisión de 100 acciones de igual capital nominal. El accionista "C" no ejerce derecho de suscripción preferente y "A" y "B" acrecen sobre su parte.

l) *Sin capitalización previa de la cuenta de ajuste*

Capital	Aumento	Accionistas (antes del aumento)		Suscripción preferente	Acrecimiento	Participación resultante	
						\$ / acciones	%
\$ 100.-	\$ 100.- (\$ 200.-)	A = \$ 40	40%	Sí	Sí	90	45
		B = \$ 40	40%	Sí	Sí	90	45
		C = \$ 20	20%	No	No	20	10

m) *Con capitalización previa de la cuenta de ajuste*

Capital	Aumento efectivo/capital resultante	Accionistas (antes del aumento)		Suscripción preferente	Acrecimiento	Participación resultante	
						\$/acciones	%
\$ 500.-	\$ 100.- (\$ 600.-)	A = 40%	\$200	Sí	Sí	250	41,66
		B = 40%	\$200	Sí	Sí	250	41,66
		C = 20%	\$100	No	No	100	16,66%

El efecto “licuación” ha sido un 66,66% inferior al operado con el aumento sin previa emisión de las acciones de ajuste.

5. Frente a aumentos efectivos del capital social, los arts. 189 y 194 LS deben ser considerados dispositivos inescindibles cuya prelación debe juzgarse implícitamente establecida en favor del primero de ellos, por el fin último de protección de la propiedad accionaria y alícuota del patrimonio social que tienden a satisfacer, del cual la función ordenatoria del capital social es una de sus expresiones más relevantes. Esa finalidad se realiza más acabadamente con la aplicación previa del art. 189 cit.

6. La exigibilidad de esa capitalización y su carácter previo están también implícitamente determinados por el art. 62 últ. párr. LS, en cuanto impone la confección de los estados contables en moneda constante, puesto que tal capitalización no es otra cosa que dar un valor constante a la cifra capital. Mantener aparte cifras de cuentas de ajuste que integran el capital social y no reservas legales o estatutarias sujetas a una afectación especial, no sólo carece de justificación sino que incumpliría la norma citada, tanto más en un marco de estabilidad monetaria. Afecta asimismo la transparencia registral –que importa genéricamente al comercio y la contratación– y puede obstruir (no del todo pues el acceso a los estados contables, si fueron presentados, es público, art. 67 LS) la información más expedita sobre la supuesta consistencia patrimonial de la sociedad que, en parte y al menos tentativamente, los terceros podrían deducir de la publicidad de la cifra.

Tocante a la oportunidad, para cumplir con esta disposición la capitalización debería ser cuanto menos concomitante con la aprobación del balance, de modo que cualquier ulterior aumento efectivo tendrá como base la nueva cifra, exceptuado aquel que (improbable-

mente) deba producirse antes del cierre del primer ejercicio económico de la sociedad, que requeriría de una determinación especial de la cifra de ajuste.

7. Los fines y garantías comprometidos en las disposiciones societarias que venimos considerando, así como la mayor transparencia registral a que también aludimos, deben guiar también la inteligencia del alcance de las atribuciones del Registro Público de Comercio en la materia, los cuales pueden ser explicitados reglamentariamente. Es pertinente entender, en este sentido, que los arts. 34 del Cód. de Com. y 6° y 167 LS le otorgan en la etapa constitutiva de la sociedad la atribución de requerir que los estatutos contemplen cláusulas de capitalización obligatoria, lo que es inherente a la fijación más precisa de los derechos de los accionistas (art. 11 inc. 8° LS); y en la etapa de funcionamiento, la de velar por la oportuna aplicación del art. 189 LS, cuando se dé el presupuesto para ello, pudiendo declarar irregulares e ineficaces a efectos administrativos aquellas asambleas que no hayan resuelto la capitalización previa a que nos referimos.

8. Finalmente, *de lege ferenda*, caben otras consideraciones. Más que un derecho que no puede serles retaceado, podría decirse que el derecho a la proporcionalidad absoluta del art. 189 LS, es un derecho virtualmente autoejecutorio en el sentido de que por su carácter estrictamente individual no debería depender de ningún acto corporativo, sino de una simple solicitud al órgano de administración o, más aun, de una simple decisión de éste apenas constatada la cifra de la cuenta; reservándose la decisión corporativa al supuesto de emitirse acciones que otorgaran derechos diferentes de los de las preexistentes, ya que en este supuesto se alteraría el esquema causal del contrato. La emisión de acciones iguales sobre la cuenta de ajuste de capital es una operación aritmética.

A primera vista pareciera poder decirse lo mismo de la capitalización de dividendos y reconocer por lo tanto a los accionistas la opción —que cada uno pudiera ejercitar en uno u otro sentido según estime convenirle— de cobrarlos en dinero efectivo (o en bienes, de aceptarse la tesis que así lo propicia) o recibir acciones en su lugar; sin embargo, la opción de no cobrar dividendos no podría aceptarse sin un acto asambleario que la haga extensiva a todos pues implica recibir aportes: deberán determinar la necesidad de los negocios sociales y no la conveniencia unilateral de determinados accionistas de expandir su posición futura dentro de la sociedad frente a otros necesitados de retirar las utilidades.

9. Consiguientemente, una reforma del art. 189 LS debería explicitar que el capital social deberá tenerse por automáticamente in-

crementado en la cifra correspondiente a su cuenta de ajuste, de manera simultánea con la aprobación de los estados contables que expresen esa cifra, teniéndose por emitidas las acciones en un sentido jurídico las acciones en esa misma oportunidad; que el directorio, en su primera reunión inmediata posterior, deberá disponer la emisión material correspondiente (en acciones ordinarias, con derecho a la misma cantidad de votos y del mismo valor nominal que las anteriores); y que la nueva cantidad de acciones resultante para cada accionista sobre el total del capital social, será en cualquier caso –o sea, aunque el directorio no haya cumplido la previa emisión de las acciones liberadas– la computable como base para el ejercicio de su derecho de suscripción preferente.

Como una situación especial, si capitalizada la cuenta de ajuste, estuviesen generados –aun con bastante antelación al cierre del nuevo ejercicio económico– nuevos saldos de ajuste significativos al tiempo de tener que resolverse un aumento efectivo del capital, el directorio deberá informar y justificar su cifra y esta cifra (repartida proporcionalmente entre los accionistas y representada en acciones sumadas a las anteriores) deberá ser en dicha asamblea la que se considere para ejercer el derecho de suscripción preferente.