

## NEGOCIOS DE FINANCIACIÓN SOCIETARIA: EL "CAPITAL AUTORIZADO" Y EL FINANCIAMIENTO SOCIETARIO

HÉCTOR OSVALDO VÁZQUEZ PONCE

### **PONENCIA**

El capital social autorizado es un medio de financiamiento propio que puede ser muy útil a mediano o largo plazo cuando se trata de sociedades no comprendidas en la previsión del art. 188 párr. 2º de la L.S.C. y tienen proyectos que requieren asegurar un importante financiamiento. En general, será de muy útil aplicación en sociedades cuyos emprendimientos empresariales requieren un cierto tiempo de ejecución y un financiamiento escalonado, por ejemplo, proyectos de construcción de obras públicas o privadas de gran envergadura. Por lo dicho, el admitir consignar un "Capital Social Autorizado" en el estatuto social, sobre el cual pueda calcularse el aumento del capital dentro del quíntuplo, facilita el financiamiento societario, en cambio, el responder que no es posible, *impide contar con un financiamiento societario propio seguro.*

### **FUNDAMENTOS**

1. *¿Existe el "capital autorizado"?: la cuestión no es meramente académica, por el contrario, tiene vinculación con el financiamiento societario*

La interpretación del art. 187 de la Ley de Sociedades Comerciales, es decir, la determinación del sentido y alcance de la expresión legal que reza "...*Terminología. En esta Sección "capital social" y "capital suscripto" se emplean indistintamente...*", no es un tema meramente académico, baste señalar la relevancia económico-financiera con un ejemplo: "si se proyecta emprender la construcción de un nuevo aeroparque metropolitano, para lo cual se requiere un prolongado esfuerzo financiero, resulta obvio que no se le pedirá a los accionistas de las sociedades empresarias intervinientes en la obra todo el capital de financiamiento de una vez y al principio de su ejecución; desde el punto de vista económico-financiero ello sería un desatino. Sin embargo, es

importante que las sociedades empresarias intervinientes puedan contar con un financiamiento propio seguro. Pues bien, si se estima que la sociedad empresaria interviniente constituida al efecto y denominada, por ejemplo, Proyecto Aeroparque S.A., necesitará a lo largo de cinco años un capital de veinticinco millones de pesos, y se pretende asegurar el financiamiento propio de tal inversión, teniendo en cuenta la posibilidad de receso prevista para los supuestos de aumento de capital conforme art. 245 de la L.S.C., al momento de celebrarse el contrato constitutivo existen dos posibilidades, digamos así, polares:

- a) Que se establezca estatutariamente un "Capital Social Suscripto" de \$ 5.000.000 de lo cual habrá que integrar al menos \$ 1.250.000 y que se establezca también estatutariamente la posibilidad de aumentar hasta el quíntuplo, es decir, hasta \$ 25.000.000 por asamblea general ordinaria —conforme art. 188 de la L.S.C. y por ende sin dar lugar a que exista derecho de receso—. En este caso, como vemos, los accionistas deberán disponer, de entrada, con \$ 1.250.000.
- b) Que se establezca estatutariamente un "Capital Social Autorizado" de \$ 5.000.000 y un "Capital Social Suscripto" de \$ 1.000.000 del cual habrá de integrarse al menos % 250.000 y que se establezca también estatutariamente la posibilidad de aumentar hasta el quíntuplo el monto del "Capital Social Autorizado" con el objeto de que pueda alcanzarse la cantidad máxima de \$ 25.000.000 por asamblea general ordinaria. En este caso, la misma asamblea general ordinaria o el directorio por delegación de la asamblea, podrán disponer la emisión del capital hasta \$ 25.000.000, *obteniendo la sociedad financiamiento propio, de acuerdo a las necesidades concretas empresariales y en el marco de la previsión del art. 188 de la L.S.C. y por ende sin dar lugar a que exista derecho de receso*. Adviértase que en este supuesto los accionistas deben disponer al momento de constituirse la sociedad, de \$ 250.000, en lugar de los \$ 1.250.000 que se requerían con el supuesto mencionado en el inciso a) que precede, y esto es de importancia "capital" (valga el juego con los significados de la palabra) para el emprendimiento económico. Obsérvese que el primer supuesto implica una exigencia cinco veces mayor de capital inicial para la misma inversión, ¿y todo por una cuestión exclusivamente normativa?!<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Recordamos un excelente trabajo respecto del tema que nos ocupa, presentado como ponencia al Segundo Congreso de Derecho Societario celebrado en Mar del Plata, del 1 al 13 de octubre de 1979, por ARECHA, Martín; CORNÚ LABAT, Luis A.; FAVIER DUBOIS (h), Eduardo M. y TOKÓN, Antonio, titulado *La delegación en el aumento de capital*, y publicado por la Cámara de Sociedades Anónimas precisamente en una obra de cuatro volúmenes que comprendió los trabajos presentado al dicho Congreso, en el que se señalaron diversos "vacíos de la ley", algunos de los cuales fueron subsanados por reformas posteriores al mencionado trabajo. En nuestra opinión, este trabajo podría ser completado con la explicitación de los distintos intereses jurídicamente protegidos, para la inte-

Es en estos casos que debemos mirar hacia el *plexo valorativo* y reflexionar acerca de ciertas *cuestiones filosóficas* que atañen a nuestro tiempo, para encontrar una solución realmente adecuada que proteja los intereses generales más importantes entre los que pudieran estar en juego. Siburu expresó—hace ya tiempo—que mantener una legislación inadecuada a la actualidad del tráfico mercantil, es invertir la lógica de las cosas; es mantener el sometimiento del comercio a la ley, cuando lo que debe buscarse es el sometimiento de la ley de comercio.<sup>2</sup> Hacemos pie en esta reflexión y damos un pasito más: es necesario contar con una visión global de la vida, de la humanidad, de la sociedad, del derecho en su relación con la sociedad en la que sirve, que nos permita realizar una búsqueda plenamente consciente de la mejor solución desde ese amplio y comprensivo punto de vista. Ese será el modo más seguro de flexibilizar el pensamiento y simultáneamente contar con la seguridad de perseguir —y lograr— conscientemente el ideal de justicia para la sociedad toda. La visión de la vida, indudablemente ha ido cambiando. En todas las áreas del quehacer humano observamos profundos cambios; cambian los paradigmas en la física, en la química, en la biología, en la antropología, en la medicina, en la psicología, en la parapsicología, en la sociología, ¿y por qué no en la ciencia jurídica y en la filosofía del derecho?

Hacemos seguidamente una breve descripción de los respectivos órdenes de pensamiento que estimamos deberían abarcar las reflexiones científico-valorativas y filosóficas, en todo intento serio de lograr el cumplimiento de determinados fines de una norma jurídica, logrando simultáneamente la preservación de los más altos fines de todo ordenamiento jurídico, a saber, la seguridad y la justicia.

## 2. *Enfoque valorativo (puntos de vista dialéctico y sociológico aplicables en general a todo examen jurídico y en particular al caso examinado)*

Todos sabemos que una obra en curso de ejecución resulta más atractiva como inversión que una obra no iniciada; todos sabemos asimismo que cuanto más avanza se encuentra un proyecto más atractivo resulta. Ni hablemos si se trata de la construcción de una autopista que permite finalizarla por etapas y cobrar peaje por cada tramo terminado. En este caso, habrá un mayor valor del capital invertido en tanto se pueda ir recuperando la inversión, lo que de contar además con capital propio permitiría avanzar aún más rápidamente en la concreción de la obra proyectada. Sabemos que en las grandes obras intervienen a veces sociedades empresarias de mediana en-

gración de las cuestiones aún no resueltas, tal como lo proponemos en relación al objeto de la presente ponencia.

<sup>2</sup> Es alentador que conceptos tan trascendentes sean tomados encuentra una y otra vez por distintas generaciones de autores, por ello señalamos especialmente que hemos tomado la cita de VÁZQUEZ GUIO, Waldo: "Derecho de Receso", *LL*, t. 1990-E, p. 835, quien ha citado a su maestro y profesor titular de cátedra Dr. Horacio P. Gargosi, quien ha citado a su vez a J. B. Siburu en su obra *Cuestiones de derecho comercial*, Jorge Alvarez, Bs. Aires, 1965, p. 10.

vergadura como subcontratistas, a las cuales se les facilitaría su relación con sus accionistas si se pudiera prever un aporte a largo plazo hasta la finalización de la obra.

La hipótesis descripta precedentemente, vista en el marco de un contexto social seguro y justo, es decir, teniendo presente en todo momento que el derecho es dinámico y por ello importa una permanente lucha por lograr orden, paz, seguridad y justicia (la justicia importa paz social y la seguridad es consecuencia del orden social), nos es útil para comprender —o al menos vislumbrar— que *el análisis valorativo de lo que es más justo y socialmente más necesario, no puede quedar nunca fuera del análisis jurídico destinado a interpretar una disposición legal.*

Desde un enfoque valorativo, *el hecho de admitir que la terminología empleada en la Sección V (De la Sociedad Anónima) del Capítulo II (De las sociedades en particular) de la Ley de Sociedades Comerciales, no obsta considerar que la propia ley admite el capital social autorizado, resulta en la facilitación del financiamiento propio de una sociedad anónima.* La opinión contraria, que consiste en interpretar que la dicha ley excluye la posibilidad de que estatutariamente se establezca un Capital Social Autorizado sobre el que se calcule el quíntuplo previsto en el art. 188, por un lado, limita las posibilidades de financiamiento social propio, y por otro lado, ¿qué bien jurídico protege? Si en verdad existe un interés social comprometido, habrá que explicitarlo primero y valorarlo después, para decidir por la solución más adecuada *desde el punto de vista del plexo valorativo.* No cabe, en nuestro tiempo, sostener una postura interpretativa “porque lo dice la ley”, como si tan sólo tuviéramos acceso a un único método de interpretación de la ley, a saber, el método exegético. Sabido es que este método exegético, propio de la *escuela de la exégesis* —nacida con la sanción de los códigos napoleónicos—, dejó de ser un sistema adecuado para explicar y enseñar el derecho.

Por supuesto, en apoyo de nuestra ponencia, contamos además del fundamento valorativo con el fundamento racional normativo que consiste en advertir que en los casos de aumentos de capital los arts. 18 y 235 autorizan a las asambleas ordinarias y extraordinarias, respectivamente, a delegar en el Directorio la época de la emisión, forma y condiciones de pago.<sup>3</sup>

### **3. Enfoque filosófico (válido en general para todo examen jurídico y en particular para el caso examinado)**

Estamos en una época de grandes cambios planetarios, de todo tipo. Los cabos económicos a nivel mundial son parte de esos grandes cambios que mencionamos. Y

<sup>3</sup> FAVIER DUBOIS, Eduardo M.: *Derecho Societario Registral*, Ad-Hoc, Bs. Aires, 1994, pp. 264/265, parágrafo B. acertadamente señala que, en relación al aumento de capital con delegación en el directorio previsto en el art. 235 de la L.S.C., se ha creado un capital “reformado”, que no es ni el “suscripto” ni el “previsto” (se refiere a la previsión de aumento dentro del quíntuplo).

el derecho debe acompañar los cambios cuando son evolutivos, especialmente cuando corresponden a procesos de desarrollo humano. Y ello requiere una cierta flexibilidad de pensamiento. Es cierto que a mayor flexibilidad más difícil resulta, al menos desde el punto de vista racional, mantener la seguridad (uno de los pilares sobre los que asienta el derecho), sin embargo, creo que éste es el desafío de nuestro tiempo para quienes operamos en el mundo jurídico.

Mas no estamos solos ni aislados en la tarea; desde otras áreas del conocimiento científico, se están vislumbrando nuevas formas de pensamiento que indican una nueva actitud frente a los problemas propios de cada disciplina científica.<sup>4</sup>

En primer lugar, creo —como lo hacía Albert Einstein— en la armonía inherente de la naturaleza, en segundo lugar, creo en la posibilidad concreta del ser humano de crear un orden acorde con ella; también creo que se logra más con el establecimiento de principios fundamentales y su observancia, que con el reglamentarismo casi casuista al que nos hemos llegado a habituar. En el mundo jurídico debemos volver a las fuentes. El art. 19 de la Constitución Nacional ha sido en cierta forma desvirtuado, primero por las normas prohibitivas de carácter genérico y luego por la interpretación que le hemos venido dando; cuando hemos debido fijar el sentido y el alcance de las normas hemos llegado a buscar dónde está permitido, en lugar de buscar si está prohibido. Esta actitud debe ser corregida. Requerimos de mayor flexibilidad pero también de mayor responsabilidad en el uso de los principios sobre los que volveremos a basar nuestras opiniones jurídicas. Será necesario ser cuidadoso en el uso del método cien-

<sup>4</sup> Es interesante detenerse en las reflexiones que desde el punto de vista de la Física y de las Matemáticas realiza FRIEDRICH CAPRA: *El Tao de la Física*, Luis Cárcamo, Madrid, 1984, pp. 29/33: "Como consecuencia de la división cartesiana —dos mundos separados e independientes, el de la mente (*res cogitans*) y el de la materia (*res extensa*), la mayoría de los individuos tienen conciencia de sí mismos como egos aislados existiendo "dentro" de sus cuerpos. La mente ha sido separada del cuerpo y se le ha dado la fútil tarea de controlarle, causando de esta manera un conflicto aparente entre voluntad consciente y los instintos voluntarios. Cada individuo ha sido dividido además en una gran número de compartimentos separados, de acuerdo a sus actividades, talentos, sentimientos, creencias, etc. que están ordenados en un sinnúmero de conflictos generadores de confusión metafísica y frustración continuas. Esta fragmentación interna del hombre refleja un concepto de mundo "exterior" visto como una multitud de objetos y acontecimientos separados. El entorno natural es tratado como si se compusiese de partes separadas para ser explotadas por diferentes grupos de interés. El concepto fragmentado se extiende más a la sociedad que está dividida en diferentes naciones, razas, grupos religiosos y políticos. La creencia de que todo estos fragmentos —en nosotros mismos, en nuestro entorno y en nuestra sociedad— están realmente separados puede verse como la razón esencial de la actual serie de crisis social, ecológica y cultural..." "...Es fascinante ver que la ciencia del siglo XX, que tuvo su origen en la división cartesiana y en la visión del mundo mecánico, y que realmente llegó a hacerse posible a causa del tal concepto, ahora supere esta fragmentación y regrese de nuevo a la idea de unidad expresada en las primas filosofías griegas y orientales".

tífico de interpretación de las leyes, pero más aún, será necesario contar con una visión global de la sociedad —y con una visión global del derecho en relación a la sociedad—, que nos permita encontrar siempre —o casi siempre— la mejor solución desde el punto de vista de la justicia, de la sociedad toda y de las normas establecidas vigentes.

Albert Einstein expresó: “¿Cuál es el sentido de nuestra vida y cuál es el de la de todos los seres vivientes? Conocer la respuesta a esta pregunta significa ser religioso...”.<sup>5</sup> Cuanto más elevada es nuestra conciencia, más amplia es la visión que logramos de la vida. Pues bien, ¿cómo se logra una visión más amplia de la vida en general, que comprenda una visión global de la sociedad y una visión global del derecho en relación a la misma sociedad? Desde otros ámbitos del quehacer humano científico, se han elaborado algunas respuestas que nos parece útil traer a colación. Ya demostró Kant —quien creía en Dios— que cada vez que intentamos *razonar* sobre la Trascendencia Última, sobre la realidad transempírica y transensorial, nos encontramos con que *podemos argumentar, con la misma plausibilidad*, en dos líneas totalmente contradictorias, lo cual demuestra claramente que este tipo de razonamiento es inútil.<sup>6</sup> ¿No estaremos en el mundo jurídico frente a un problema similar cuando pretendemos descubrir *lo justo*?

En el ámbito jurídico varios juristas ocupados en el quehacer de la Ciencia Jurídica y de la Filosofía del Derecho, se han pronunciado sobre la cuestión del Conocimiento Científico,<sup>7</sup> discriminando los distintos métodos de conocimiento adoptados en las diferentes disciplinas científicas. Sin embargo, no advertimos novedades profundas en relación a los métodos del conocimiento científico y —mucho menos— en relación al método de conocimiento de las cuestiones filosóficas.

Queremos finalizar este enfoque filosófico con una reflexión: si admitimos que el Hombre es *cuerpo, mente y espíritu*, ¿no es coherente que dispongamos de “*los tres ojos del conocimiento*”? esto es, de la observación física (empirismo), de la razón (intelecto), y de la contemplación (meditación).<sup>8</sup>

<sup>5</sup> EINSTEIN, Albert: *Cómo veo el mundo*, Siglo XX, Bs. Aires, 1987, p. 15.

<sup>6</sup> KANT, Emmanuel: *Crítica de la Razón Pura*. Porrúa S.A., México, 1991, con interesante estudio introductorio y análisis de la obra por FRANCISCO LARROYO, quien en p. XIX expresa: “Tres objetivos se propone la Crítica de la razón pura: 1) En qué reside la validez del conocimiento científico (matemática, física...); 2) Cuáles son los límites de dicho saber y, por lo tanto, por qué no es posible la metafísica tradicional como ciencia; 3) Cómo es posible el verdadero conocimiento filosófico.

<sup>7</sup> “Introducción al Conocimiento Científico”, *Fundación de Derecho Administrativo*, dirigido por VILANOVA, José M., con trabajos de éste y de BARBAROSCH, Eduardo; FERNÁNDEZ LEMOINE, María Rosa; HERBÓN, César Rudesindo; LEONARDI DE HERBÓN, Hebe Mabel; MOGUILLANES MENDÍA DE RUSSO, Alicia y RUSSO, Eduardo Ángel. Precisamente en el trabajo de estos dos últimos autores, se hace referencia a Kant y se concluye que éste no ha dado con la solución al problema de cómo acceder a la *recta razón* o cómo acceder a un *conocimiento objetivamente confiable*.

<sup>8</sup> WILBER, Ken: *Los tres ojos del conocimiento - La búsqueda de un nuevo paradigma*. Kairós, Barcelona, 1991, cuya síntesis de pensamiento puede ubicarse en pp. 11/18.

---

Si esta hipótesis resultara cierta, para lograr mayor conocimiento en el mundo jurídico y abarcar los problemas de *la justicia*, así como para descubrir en cada caso particular *la mejor solución desde el punto de vista de la justicia, de la sociedad toda y de las normas establecidas vigentes*, ¿no deberíamos acceder a la intuición del alma en alas de la razón pura?