

COMISION V

Dr. Bernardo P. Carlino

" TRATAMIENTO DE CLAUSULAS INDEXATORIAS EN SUSCRIPCIONES DIFERIDAS DE CAPITAL."

Ubicación del tema: El art. 166 de la LSC., autoriza en su inciso 2ºa suscribir el capital mediante integraciones diferidas, las que no podrán exceder de dos años en el pago del saldo adeudado. El tal saldo no es otro que el setenta y cinco por ciento que deja pendiente de obligación de integrar en efectivo el propio art. 187.

Concretamente: aunque el mecanismo no tenga demasiada aceptación práctica, sobre todo en sociedades anónimas pequeñas o cerradas, la ley permite diferir por dos años la integración en efectivo de las tres cuartas partes del capital suscripto; y si se opta por el procedimiento de suscripción pública, se adiciona un lapso de tres meses como plazo suscriptorio, según el art. 171.

En la Argentina de hoy - y en la por venir- nadie en el tráfico mercantil admite plazos, por reducidos que sean, sin incluir ajustes por desvalorización de la moneda, ya que su proceso de deterioro es veloz aún medido por una batería de diversos índices oficiales de precios relativos. Es más: se puede afirmar que nadie habla de indexación en materia de pagos a plazos, por considerarlo obvio e insertado en el sistema trasaccional que la costumbre ha incorporado como práctica. No es del caso aquí acudir a la numerosa jurisprudencia sobre la materia: es un hecho corriente incluir los ajustes por depreciación monetaria, y sobre tal indicador de ajuste el cómputo de intereses que devienen así en "puros". Se trata entonces, de indexar en función de los plazos, como requisitos previo para el cómputo de intereses resarcitorios, para expresarlos en términos generales.

Es de suponer que si el mecanismo de suscripción e integración diferida está en desuso, se trate entre otros motivos porque el proceso de deterioro de los aportes así comprometidos tornarían ilusorio el capital al que en el momento de suscribir, se obligaron en términos reales, los socios.

A contrario: el mecanismo, puesto a funcionar en una economía de niveles inflacionarios no imaginados por el legislador, puede convertirse en una suerte de garantía a terceros y a la propia sociedad, cuando se lo acata al pie de la letra y se le aportan a la sociedad los valores nominales suscriptos, en los estrictos plazos del contrato de suscripción.

Para patentizar el efecto, basta imaginar un capital impactante al momento de nacer formalmente la sociedad a la vida mercantil, con una integración mínima del 25%, y una cláusula contractual en el plazo de integración que obliga a los socios a integrar el saldo a los veintitrés meses. Con una inflación media-prudente del 150% anual de cualquier precio de que se compilan índices oficiales, resulta obvio que lo realmente percibido por la sociedad es el 25% cuyo valor equivalía en términos nominales al momento de su integración.

Como esto no estuvo en el ánimo, ni fué parte de la realidad que capturó el legislador, aparece como razonable respuesta al problema que, mediando buena fé y entre las partes, los socios apelan a diferimientos de los plazos permitidos por la Ley pero incluyan - o quieran incluir - una cláusula indexatoria destinada a mantener en términos reales los aportes comprometidos.

Alternativas: Desde el punto de vista contractual, no surgen problemas en cuanto a la inclusión de tal cláusula; es más: es de buena práctica.

El problema surge en lo tocante a su tratamiento contable y legal por parte de la sociedad, tanto en la etapa normal de la vida mercantil, como cuando acontece supuestos especiales tales como el receso y reintegro del valor de las acciones recedidas. Porque lo que se propusieron impactare, los socios, es a mantener constantes el valor del capital a través del tiempo de integración suscripto. Sin embargo, la adición que provoca la cláusula indexatoria no puede imputarse como acciones, por cuanto no coinciden el valor nominal, con el valor real de las cuotas de integración.

Por ejemplo: si se suscribe 100 millones de pesos de capital, se integran 25 millones en efectivo inmediato y se difieren los 75 millones restantes en el plazo que sean, digamos, un término máximo al final del contrato habrán ingresado a la cuenta Capital-Acciones emitidas los 100 millones, y además habrán ingresado en concepto de ajuste, pero destinado a mantener en términos reales, sumas suplementarias que no pueden tener contrapartida en títulos accionarios, pues éstos ya están emitidos.

× No se trata de una prima de emisión, porque el sentido de la precisión legal en el art. 202 es el de empresa en marcha, que cuenta con una ventaja diferencial "sea por su cotización en bolsa, sea por el valor del patrimonio neto, sea por las perspectivas de la explotación social, etc. y tiene por función conservar para los accionistas existentes ese mayor valor real, en el cual - de otra manera participarían - gratuitamente los nuevos suscriptores". (1). La cláusula indexatoria tiene a mantener equiparados el valor nominal con el valor real de los aportes prometidos.

En tales circunstancias, pensamos que hay dos alternativas de tratamiento: a) la cláusula indexatoria provee un suplemento destinado a formar una reserva que deberá denominarse "Reserva por ajuste de integración diferida, emisión ..." que identifique por separado los distintos casos de emisión que pueden darse a lo largo de la vida societaria, que resulta útil en caso de receso.

Esta reserva deberá tener un tratamiento análogo, al previsto por el art. 202 L.S.C., o sea distribuible con los requisitos de los arts. 203 y 204 y que deberá ser capitalizada de inmediato al vencimiento del término de integración en los términos del art. 189, con la salvedad que no podrá con ella adquirir acciones la sociedad, porque no se trata de ninguna de las condiciones previstas

por el art. 220.

En caso de no disponerse su capitalización, la reserva permanecerá intocada y será computada en los casos de ejercicio de derecho de receso en firme, para el cómputo del valor del reintegro de las acciones recedidas (art.245).

b) Otra alternativa, de menor precisión pero de mayor efectividad práctica consiste en anticipar la inflación esperada en el plazo de integración diferido incorporarlo al valor nominal a suscribir en el momento de redactar el contrato respectivo, y tomarlo como valor esperado del capital al final del plazo.

Este procedimiento familiar en las matemáticas financieras, está destinado a precisar hoy el valor futuro del aporte, indexación incluida. Tiene el inconveniente de precisión anotado que radica en la exactitud del pronóstico de inflación esperada, sobre todo cuando se trata de períodos mayores al semestre, ya que la economía argentina suele sufrir cambios radicales en la tasa de inflación en períodos relativamente breves.

Sin embargo, un cálculo en exceso de inflación esperada, seguramente arrojará resultados satisfactorios pues la probabilidad acompaña a la exageración y no a la prudencia, en esta materia.

La ventaja práctica reside en que la cláusula indexatoria a priori incluida como aporte de capital, queda efectivamente traducida en acciones a emitir evitándose la convocatoria a asamblea, aprobación y emisión que es la etapa obligada en la alternativa anterior, con sus inconvenientes funcionales, cuando se quiere capitalizar el suplemento provisto por la cláusula de ajuste.

CITA:

- (1) HALPERIN, Isaac: "Sociedades Anónimas", Depalma, Bs.As. 1975; pág. 224.