

Comisión III.

EL AUMENTO DE CAPITAL Y EL DERECHO DEL RECESO

A. D. VERGARA DEL CARRIL

La ley 19.550 mantuvo el derecho de receso con cierta amplitud, aunque se observa una diferencia en las causales previstas al compararlas con las que establecía el art. 354 del Código de Comercio.

En efecto, el derecho de receso se concede a los accionistas disconformes con la aprobación de los llamados "supuestos especiales" del art. 244. La mayor parte de esos supuestos coinciden con los previstos en el derogado art. 354 del Código de Comercio, aunque con algunas variantes de significación.

Así, por ejemplo, en la fusión por incorporación sólo tienen derecho de receso los accionistas de la sociedad incorporada y carecen de él los de la sociedad que haga oferta pública de sus acciones, en cualquiera de los supuestos de fusión. Asimismo, se agregan como causales de receso la transformación, la transferencia del domicilio al extranjero y el retiro de la oferta pública o cotización de las acciones, sea el voluntariamente decidido o el que tiene por origen una sanción impuesta por la Comisión Nacional de Valores.

En cambio, queda claro que el aumento del capital no ha sido considerado como motivo para ejercer el derecho de receso. En efecto, el art. 245 efectúa su reenvío a los supuestos del art. 244, entre los cuales no figura el aumento de capital. Esta innovación se justifica plenamente si se tiene en cuenta que el aumento de capital se considera un hecho corriente, y por tal motivo no figura como causal de receso en la gran mayoría de los regímenes legales de aquellos países que aún otorgan este derecho.

A pesar de que esta conclusión parece bastante clara (debe recordarse que tampoco figuró el aumento de capital en el Anteproyecto Malagarriga-Aztiria ni en el Anteproyecto de 1967 y sus ulteriores revisiones), no han faltado autores que sostienen lo contrario

sobre la base de interpretar *a contrario sensu* el segundo párrafo del art. 245, que dice así: "En las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones o se hallan autorizadas para la cotización de las mismas, los accionistas no podrán ejercitar el derecho de receso en los casos de aumento de capital y de fusión de la sociedad".

Cabe destacar que este párrafo, que no figuraba en el Anteproyecto de 1967, fue agregado a causa de que en el ínterin se había dictado la ley 19.060, que consagró dichas excepciones al derecho de receso con relación a las sociedades que hacen oferta pública, pero teniendo en cuenta que en la época de su sanción regía el art. 354 del Código de Comercio, que incluía el aumento de capital en los casos de receso. En cambio, el art. 245 de la ley 19.550 remite al art. 244, donde no se menciona el aumento de capital. Por consiguiente, la aclaración efectuada en el segundo párrafo sólo tiene sentido para el caso de la fusión que integra los supuestos especiales, pero no para el aumento de capital. Es evidente que sólo por inadvertencia y por la necesidad de armonizar con la ley 19.060 pudo introducirse una limitación para un supuesto no previsto.

Aunque no se compartiera este criterio, no hay duda de que no cabe la interpretación *a contrario sensu*, ya que el receso, como lo ha sostenido la doctrina, es un derecho excepcional que debe interpretarse restrictivamente. En apoyo de nuestra tesis, debemos señalar que la primera parte del art. 245 niega el derecho de receso a los accionistas de la sociedad incorporante en la fusión, sobre la base de que para esta última sólo se opera un aumento de capital, lo que está indicando claramente que el aumento de capital fue deliberadamente excluido como motivo para justificar el retiro voluntario de un accionista.

Esta conclusión es válida no sólo desde el punto de vista formal, sino también desde la óptica de la conservación y consolidación de la empresa. En efecto, el aumento de capital, sea por suscripción de nuevas acciones o por capitalización de reservas o revalúos contables, es una etapa imprescindible para la sociedad, especialmente cuando se atraviesa períodos fuertemente inflacionarios. En estos supuestos, el receso puede trabar la evolución y desarrollo de la sociedad, cuyo interés es superior al de los accionistas minoritarios. Por otra parte, no debe olvidarse que estos últimos tienen asegurado el derecho de preferencia para suscribir nuevas acciones, y si el aumento se recibe en acciones liberadas, cada accionista lo recibe en proporción a sus respectivas tenencias (art. 189).

Otro aspecto que apuntala la interpretación sostenida es el hecho cierto de que el receso se otorga frente a decisiones verdaderamente excepcionales de la asamblea de accionistas, y mal puede considerarse que el aumento de capital está incluido en estos supuestos extraordinarios, especialmente en países que sufren frecuentes y pronunciadas desactualizaciones monetarias.

Finalmente, es recomendable que en alguna futura revisión de la ley 19.550 se ordene el actual art. 245, para evitar toda duda sobre su interpretación.