

LA CAPITALIZACION DE DEUDAS

Ariel Angel Dasso

Abstract

La capitalización de deudas constituye una fórmula adecuada y singularmente práctica dirigida al aumento del capital social, cuya aplicación en nuestro medio no es frecuente pues es tratada con desfavor por la L.S.C. Llo que autoriza a considerarlo como de interpretación restrictiva.

Constituye un aumento “real” de capital pues si bien se realiza internamente por el mero paso contable de dos posiciones del pasivo de la sociedad, de deuda a capital, con lo cual participa de una operatoria caracterizante del mero aumento “nominal”, opera el ingreso de un activo real, porque en términos económicos la eliminación del pasivo es un incremento patrimonial como lo es el aumento del activo.

La legislación argentina es deficitaria en el tratamiento de capitalización de deudas: solo alude a ella como forma excepcional de limitación del derecho de preferencia en el art. 197 L.S.C.

La naturaleza jurídica de la capitalización de deuda, focalizada como “compensación voluntaria” requiere que la deuda compensable satisfaga requisitos de liquidez, vencimiento y exigibilidad, y excluye la aplicación del procedimiento de valuación del art. 53 L.S.C. porque el aumento del capital social opera contra extinción de deuda por valores homogéneos: se extingue un pasivo por un monto dinerario y se incrementa el capital social el mismo monto dinerario.

Es característica de los sistemas avanzados la formulación de reglas flexibles que posibiliten el aumento de capital y por ello, debe reputarse axiológicamente ponderable la consagración de un sistema que siguiendo el derecho comparado, acote las severas restricciones que surgen de nuestra L.S.C.

I. Capitalización de deudas

Entre los mecanismos para la obtención de recursos de las sociedades, constituye uno de los más utilizados ya sea como fortalecimiento patrimonial o saneamiento financiero el aumento de capital por capitalización de obligaciones (deudas) de la sociedad. Siendo la deuda de la sociedad un crédito *contra* la sociedad, deuda-crédito son el anverso y reverso de una misma moneda y, por ello, se denomina también capitalización de créditos (contra la sociedad) ⁽¹⁾. De allí el art. 497 del Cód. Civ. exponga que: “*a todo derecho personal-creditorio- corresponde una obligación personal; no hay obligación que corresponda a derecho real*”. El crédito-derecho y la deuda-obligación son correlativos por lo que es deuda para el deudor, es crédito para el acreedor; lo que es obligación para el deudor es derecho para el acreedor.

Este procedimiento tiene la peculiaridad que lo hace participar de caracteres propios del aumento nominal (por traslado de partidas contables) y del aumento real (incremento de patrimonio).

Permite a la sociedad eliminar un pasivo externo y convierte al acreedor externo en socio, es decir interno. La mecánica esta constituida por una compensación: el crédito contra la sociedad se extingue por *confusión subjetiva* ya que la posición de acreedor y deudor queda en cabeza de la sociedad, lo que requiere inexorablemente la autorización del acreedor para que las sumas que se le adeudan se destinen a amortizar las acciones representativa del capital social que le será entregada y, que tiene su causa en la capitalización de la deuda social.

Operado el mecanismo de capitalización de la deuda el capital social queda incrementado en un monto equivalente a la misma. El negocio jurídico es conceptualizado por una parte de la doctrina como una dación en pago al acreedor en virtud del cual el crédito se sufraga con la entrega de acciones liberadas de la sociedad al acreedor, que determina la subversión del título del acreedor en socio ⁽²⁾.

(1) Dasso Ariel A., “El porqué de la caducidad de plazos en el concurso preventivo”, Cap. III, “Derecho o crédito: obligación o deuda”, L.L., 2005-D, p. 1024 y ss.

(2) Reyes Villamizar, Francisco, *Derecho societario*, Temis, Bogotá, t. I. p. 319, 2002.

La peculiaridad de la capitalización de créditos y su ventaja relativa es que no está sujeto al reglamento de la colocación de acciones porque en la pertinente emisión no es menester definir ningún requisito de colocación y aceptación de oferta.

Desde el punto de vista económico es un procedimiento simétrico al del aumento real del capital con emisión de nuevas acciones. En ambos casos se emiten nuevas acciones y se llama a nuevos accionistas; pero el aumento con aportes de nuevos fondos aparecen como el recurso de las empresas florecientes, mientras que el que se concreta por conversión de obligaciones en acciones se concreta por un movimiento contable y aparece como el medio a que acuden las empresas en estado económico precario imposibilitadas de liquidar los intereses que generan tales obligaciones. Este expediente no procurará los nuevos recursos en forma directa pero aligerará sus gastos, aliviará sus cargas y la sociedad se verá liberada en los ejercicios que arrojen pérdidas de pagar un interés por las obligaciones que así se cancelan ⁽³⁾.

Los accionistas antiguos y nuevos no tendrán dividendos pero en definitiva la situación económica podrá paliarse extinguiéndose las deudas en forma diversa a la del pago efectivo ⁽⁴⁾.

Desde la óptica de la relación entre el acreedor y la sociedad la operación constituye una *novación objetiva de la obligación de la sociedad* porque los acreedores reciben, en lugar del dinero, títulos, transformándose de acreedores en accionistas, lo que obviamente requiere el consentimiento expreso e individual de los acreedores afectados.

Desde el punto de vista jurídico es característica de este aumento de capital la emisión de nuevas acciones, y la exclusión preferente de los antiguos accionistas ya que, de ejercitar aquellos este derecho estaría impedida la conversión de obligaciones en acciones.

Ni la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 (en adelante LSC) ni la doctrina nacional se han ocupado en forma detallada de este

(3) Zunino, Jorge O., *Ley de sociedades comerciales comentada*, Astrea, Bs. As..

(4) Garrigues-Uría: *Comentario de la Ley de Sociedades*, cit. t. II, ps. 305/6.

procedimiento, a despecho de su marcada utilidad funcional, y de su facilidad operativa. Su regulación es sólo indirecta en el art. 197 LSC cuando se trata del instituto en ocasión de la limitación al derecho de preferencia (u opción) al determinar las condiciones de su exclusión o limitación ⁽⁶⁾.

Los requisitos rigurosos a los que se somete la exclusión o la limitación del derecho de preferencia quedan remarcadas en un texto que lo constriñe a dos únicos supuestos: que el aumento de capital se realice a través de emisión de acciones para integrarse con aportes en especie o *que se den en pago obligaciones preexistentes* ⁽⁶⁾.

La forma más frecuente de capitalización es la prestación de dar, consistente en el pago de una suma de dinero la que se perfecciona con la entrega material en la forma y fecha convenida. En principio,

(5) *Art. 197 [Limitación al Derecho de Preferencia. Condiciones].* La asamblea extraordinaria, con las mayorías del último párrafo del art. 244, puede resolver en casos particulares y excepcionales, cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, bajo las condiciones siguientes: 1) Que su consideración se incluya en el orden del día. 2) Que se trate de acciones a integrarse con aportes en especie o que se den en pago de obligaciones preexistentes. [Ley 22.903, art. 1°]

(6) *Aportes en especie.* Cuando la capitalización de la sociedad debe realizarse con aportes en especie (ya fuere de los socios o de los terceros) la preocupación legislativa atiende a tutelar al imperativo legal de "integridad" del capital, en el sentido de que los aportes deben ser expresados en un monto dinerario que corresponda al "valor real" de la especie aportada, ello así porque los aportes que se deberían obtener podrían ser infungibles y por ello aportables sólo por un sujeto determinado [Associazione Preite *Il nuovo diritto dell società* - G. Olivieri, G. Presti, F. Vela, Bologna, Ed Il Mulino 2003, p. 214] Los aportes en especie comprenden a todos los bienes corporales o incorporales que no sea dinero a los cuales se les pueda asignar un valor determinado y sean susceptibles de ejecución forzada (art. 39 L.S.C). El objetivo legal es evitar la sobrevaloración que puede perjudicar en pareja medida a los intereses de los terceros y también a los socios no aportantes que verán diluida su participación relativa en la misma medida del sobrevalor, por lo que la ley expone la forma de control sobre la valoración de esos activos (art. 40 a 48 L.S) asumiendo particular precisión cuando se trata de sociedades por acciones (art. 53 LSC), en las que se requiere informes de reparticiones estatales o de bancos oficiales que deberán acreditar el valor de plaza e intervención de la autoridad de contralor que, a su juicio puede requerir valuación pericial.

debe ser la moneda de curso legal y en el caso de tratarse de moneda extranjera debe serlo a la tasa de cambio representativa del mercado según la fecha en que fueren contraídas la obligación.

Consecuentemente le son aplicables a las prestaciones de dinero todas las normas previstas en la legislación mercantil en orden a las obligaciones dinerarias.

Es obvio que en las dos hipótesis que habilitan la suspensión del derecho de preferencia regulado en el art. 197 LSC se trata de dos vías para una financiación externa. En los dos casos la sociedad entrega acciones liberadas, en el primero de ellos contra bienes o servicios y en el segundo contra la cancelación de una deuda.

En la legislación argentina el rigor del procedimiento que habilita a la exclusión o limitación del derecho de preferencia, queda remarcado por la exigencia de que dicho procedimiento solamente puede ser realizado en "*casos particulares y excepcionales cuando el interés de la sociedad lo exija*".

Con base a dicho texto la doctrina sostiene el carácter restrictivo del procedimiento de suscripción de nuevas acciones contra pago de obligaciones preexistentes sosteniendo que ello se justifica en el carácter de orden público que se asigna a la norma del art. 184 que consagra el derecho de preferencia ⁽⁷⁾.

El órgano societario habilitado para decir la capitalización de deudas con la consiguiente exclusión del derecho preferente es la asamblea extraordinaria con las mayorías agravadas del art. 244 LSC, es decir, la requerida para los supuestos especiales, referidos a hipótesis que constituyen fenómenos de trascendencia en la sociedad, de magnitud tal cuya aprobación requiere "*el voto favorable de la*

(7) Nissen, Ricardo; "*Ley de Sociedades Comercial*", 2ª ed., Abaco, t. III, p. 195, quien advierte que la jurisprudencia remarca tal carácter restrictivo citando el fallo de la CNCom. en autos "*Suixtil. SA c/ Comisión Nacional de Valores*" del 29/05/1979 que rechazó la limitación del derecho de preferencia en la operación que pretende la capitalización de pasivo si la cancelación puede obtenerse con la suscripción e integración del aumento de capital social por los accionistas existentes. Recuerda el autor que la limitación al ejercicio del derecho de preferencia también existe en los supuestos de fusión por incorporación en el que las acciones de la incorporante se entregan a los de la incorporada. Conf. cita a Saldívar, E, y otro, *Cuadernos de Derecho Societario*, T.III, p. 193.

mayoría de acciones con derecho a voto, sin aplicar la pluralidad de voto"; con marcado agravamiento respecto de las formas de determinar la voluntad social en las hipótesis ordinarias las que quedan referidas a *"la mayoría absoluta de votos presentes que pueden emitirse en la respectiva resolución, salvo que el estatuto exija mayor número"* (art. 243, párrafo 3° y 244, párrafo 3° L.S.C).

El aumento de capital por capitalización de deudas, como medio de obtención de recursos, implica una profunda alteración en los derechos políticos y parapolíticos de los socios atados inexorablemente al nivel de participación dentro del capital social, el cual aparecerá diluído *en la medida* de que tales derechos pasarán a la titularidad del ex acreedor, convertido en socio en virtud del procedimiento de capitalización de deuda.

La operatividad puede llevar a una situación límite, por cuanto en ocasiones, tal participación puede implicar el desplazamiento del control societario, circunstancia esta que proyecta indudablemente su relevancia no sólo a los socios sino también al interés de los acreedores quienes por vía del procedimiento pueden encontrarse frente a un nuevo deudor (*rectius*: un nuevo accionista controlante), operándose una novación por cambio de deudor, sin ninguna posibilidad de oposición como aquella que le asiste en otras hipótesis (*v. gr.* fusión [art. 82,3 e)] escisión [art. 84, 4, d)] o reducción de capital de la sociedad deudora que no se realiza por amortización de acciones integradas contra ganancias o reservas libres (art. 203 y 204 L.S.C).

II. La limitación del derecho de preferencia

El art. 197 de la L.S.C autoriza el aumento de capital por capitalización de deudas con consiguiente exclusión o limitación de derecho de preferencia que consagra el art. 194 L.S.C solamente a condición de que se trate de *casos particulares y excepcionales* y además, que el *interés social lo exija*.

Otaegui entiende sin embargo que la capitalización de deudas constituye un recurso conveniente para la sociedad cuanto así lo decida su órgano estatutario competente por lo que, puede realizarse aún cuando no se trate de una obligación vencida no siendo tampoco inexcusable que la sociedad se halle en mora de su cumplimiento reputando, en cambio aconsejable la determinación de una prima de

emisión que corrija el eventual perjuicio sufrido por el desplazamiento del derecho de suscripción preferente ⁽⁸⁾.

Esta tesis resulta por lo menos opinable si se adhiere al concepto de que se trata de una compensación la naturaleza de cuya operación requeriría el cumplimiento de la condición de deuda líquida, vencida y exigible.

La exigencia del carácter *particular y excepcional* de la capitalización de la deuda, impuesta por la ley debe considerarse subsumida en la condición establecida en el mismo texto legal referido a que el interés social lo exija y esto acontecerá toda vez que se atiende a una conveniencia económica de la operación cuando acreditada la necesidad del aumento de capital, por la vía de compensación de deudas, la asamblea extraordinaria considerase acreditada la realidad del crédito, su liquidez, caducidad y exigibilidad, y la conveniencia comparativa del procedimiento de capitalización, respecto del pago en la forma y moneda convenida.

Tampoco creo menester la determinación de una prima de emisión porque la cifra de capital constituye una entidad aritmética utilizada por el legislador para garantizar que el patrimonio no descienda más allá de cierto límite, pero en el caso de la compensación de la deuda, el patrimonio neto permanece inmutable ⁽⁹⁾.

La inscripción como capital por compensación de la deuda aportada no perjudica a los acreedores de la sociedad, en cuanto no ocasiona una formación ficticia de capital social pues si bien con la compensación no opera el ingreso de un activo real, acontece la eliminación de un pasivo también real; y este resultado igualmente realiza la cobertura requerida por la ley gracias al principio según el cual la disminución del pasivo es un incremento patrimonial como el aumento del activo ⁽¹⁰⁾.

(8) Halperín, Isaac - Otaegui, Julio C., *Sociedades anónimas*, 2ª edición, Depalma, Bs. As., ps. 267 y 268 n. 23 bis.

(9) Casación italiana fallo del 5/2/1996 y Tribunal de Milán del 9/2/1995, citados por Bortoluzzi en "¿Deliberary dei aumento di capitale per compenzazione o seguita in compezaciones?", RIT. Notariato 2002, N.3, nota 46.

(10) Cassandro, "Sull'estinzione per compensazione del debito di conferimento del socio", Riv. Dir. Comm., 1967, II, 37 e ss.; Pisani Massamormile, *Conferimenti in s.p.a e formazione del capitale*, Napoli, 1982, 268 y ss..

Es patente entonces que en las hipótesis de aumento de capital por medio de capitalización de deudas, (procedimiento que en la nueva LSA Española art. 156 es denominado “compensación de créditos”), la deuda quedaría extinguida por compensación de valores homogéneos (art. 818 segunda parte del Código Civil), dado que se trata de un crédito de la sociedad constituido por un monto dinerario, con causa en el valor de las acciones, cuya extinción opera por vía de compensación de valores que precisamente, por ser homogéneos, no requieren el procedimiento de valuación del art. 53 L.S.C.

Receso

¿La capitalización de deudas constituye causal de receso?

Alguna doctrina responde afirmativamente, considerando que la limitación del derecho de preferencia obligaría al socio a permanecer en la sociedad a pasar de ver afectada su participación societaria en razón de una decisión asamblearia que le es impuesta en contra de su voluntad, cuya circunstancia justifica el derecho de receso ⁽¹¹⁾.

La capitalización de deudas no esta prevista en las causales legales de derecho de receso resultantes del art.245 L.S.C. y normas concordantes y la ampliaron de estas causales por via de mera interpretación no es procedente. La reciente reforma italiana (D.Leg. n.6) recepta el derecho de receso con notable amplitud de sus causales pero sin que aparezca entre estas la capitalización de deudas, que tampoco es considerada causal de receso.

Desde el punto de vista económico el reconocimiento del derecho de receso, obraría como un fuerte desestímulo de la capitalización de deudas, y tendría un efecto análogo al derecho de preferencia, precisamente suprimido para posibilitar la capitalización.

Sin embargo cabria advertir que se trata de un aumento de capital, y si lo conceptuamos como aumento *real*, como resulta de los conceptos expuestos supra, podria considerarse que el efecto de la capitalización de deudas guarda analogía con el producido por el

(11)Nissen, Ricardo, *Ley de Sociedades Comerciales*, 2ª ed., Abaco, Bs. As., t. 3, p.198, con cita conf. de Pardini, M., “El derecho de preferencia. Suspensión y derecho de receso”, Ref. Doctrina Societaria y Concursal, t. IV, p.359 y ss..

aumento con efectivo *desembolso*, con lo que, por estar decidido en Asamblea Extraordinaria, (art.197 L.S.C), se cumplirían los dos requisitos apuntados, a cuya existencia condiciona el art.245 L.S.C., el ejercicio del derecho de receso.

Sin embargo, conceptuamos, que el carácter taxativo de las causales no constituye óbice para que el estatuto incluya alguna otra causal en exceso de las legalmente previstas, en tanto la misma no apareciera en contraposición con el orden publico societario y, a nuestro juicio esta hipótesis -capitalización de deudas- evade el impedimento.

III. Conclusiones

La capitalización de deudas constituye una formula adecuada y singularmente práctica dirigida al aumento del capital social, cuya aplicación es tratada con disfavor por la LSC lo que autoriza a considerarlo como de interpretación restrictiva.

Constituye un aumento "real" de capital pues si bien se realiza internamente por el mero paso contable de dos posiciones del pasivo de la sociedad, de deuda a capital, con lo cual participa de una operatoria caracterizante del mero aumento nominal, si bien no opera el ingreso de un activo real, significa que la eliminación del pasivo es un incremento patrimonial como lo es el aumento del activo.

La legislación argentina no trata la capitalización de deudas sino como forma excepcional de limitación del derecho de preferencia en el art. 197.LSC.

La naturaleza jurídica de la capitalización de deuda, focalizada como compensación voluntaria requiere que la deuda compensable cumpla requisitos de liquidez, vencimiento y exigibilidad y excluye la aplicación del procedimiento de valuación del art. 53 LSC porque el aumento que opera en el capital social es extinguido por compensación de valores homogéneos (se extingue un pasivo por un monto dinerario y se incrementa el capital social el mismo monto dinerario).

Es característica de los sistemas avanzados la formulación de reglas flexibles que posibiliten el aumento de capital y por ello, debe reputarse axiológicamente ponderable la consagración de un sistema que siguiendo el derecho comparado, acote las severas restricciones que surgen de nuestra L.S.C.