

## ADQUISICION DE LA CALIDAD DE SOCIO

*Héctor María García Cuerva*

El suscriptor adquiere la calidad de socio a partir del momento del vencimiento del plazo de la suscripción y del reconocimiento que efectúa la sociedad del total del capital suscrito, con relación a la decisión asamblearia que dispuso el aumento del capital social, y en la medida en que no exista cláusula especial de liberación para la sociedad o los suscriptores si no se obtiene la suscripción total del aumento del capital social, con total y absoluta independencia de la inscripción registral de la decisión societaria, que debe ser producida por el órgano directorial, dando por concluido el proceso del aumento del capital, consolidando la identidad entre capital social y capital suscrito.

---

### FUNDAMENTOS

1. Es doctrina generalizada que la calidad de accionista, cuya fuente contractual es la suscripción de acciones, abarque un triple significado conceptual.

El concepto de acción, como participación social, se refiere a una fracción del capital social, a los derechos patrimoniales y políticos de esa fracción y al título que los representa <sup>(1)</sup>.

La característica típica de la sociedad anónima es que su capital se represente en acciones.

La visión dualista del concepto de accionista ha producido una confusión doctrinal y jurisprudencial, al asimilar el concepto de accionista con el del documento o título al cual se incorporan los derechos emergentes de la calidad de socio.

Esta distinción entre la materialización del derecho de socio que se incorpora al título acción y el estado de socio, aparece absolutamente diferenciada luego de la reforma introducida en la ley 19.550 por la ley 22.903, cuando en el art. 211 se crea la categoría jurídica de las acciones escriturales.

(1) Ver: Halperin, ob.cit., p. 261; Jaime L. Anaya, "El caso de la sociedad por acciones sin acciones", Rev. del Derecho Comercial y de las Obligaciones, 1975, p. 116.

En lo que es materia de análisis, debemos destacar la absoluta y total distinción que existe entre la adquisición del estado de socio o accionista de la sociedad emisora, y la materialización o incorporación de ese derecho preexistente a un título o documento que se denomina *acción*.

A fin de evitar confusiones entre el concepto de acción como participación societaria y como título-valor, definimos a la acción como la participación social apta para incorporarse a un título-valor representativo de una parte determinada del capital social.

Richard <sup>(2)</sup> define a las acciones como "*las participaciones sociales aptas para incorporarse a un título representativo de una parte del patrimonio aportado a una sociedad concediendo la calidad de socio*".

De mi definición surge claramente la distinción entre la calidad de socio, preexistente a la emisión del título-valor, y la incorporación o materialización del derecho de socio a un título-valor, ya sea que se trate de acciones escriturales o acciones materializadas.

La calidad de socio, necesariamente preexiste a la emisión material del título y a la incorporación del derecho a éste.

El estado de socio tiene su génesis en la suscripción de las acciones y en el orden jurídico preexistente -sociedad-, permitiendo al suscriptor, una vez que se obtenga el reconocimiento del *status de socio*, el ejercicio de todos los derechos inherentes a tal calidad, con absoluta y total prescindencia de la incorporación de los derechos a un título.

El título accionario no es sino el aspecto exterior de la acción, es un título al cual se incorporan los derechos y obligaciones emergentes de la calidad de socio que necesariamente preexiste a la emisión del documento <sup>(3)</sup>.

En tal sentido, Anaya <sup>(4)</sup> sostiene que carece de importancia que se acepte o no el título acción como título de crédito o un título-valor, y aún se podría prescindir de estudiar si es un documento constitutivo, pues la controversia sobre tal carácter no podría llevar al extremo de negar que el derecho del socio preexiste a la emisión del documento.

Luego, podemos afirmar que la calidad de accionista es anterior y preexiste a la emisión material del título acción, y aún a la incorporación del derecho a un título-valor inmaterial, como el caso de las acciones escriturales, y no afecta de manera alguna el derecho del accionista la circunstancia de la no emisión material

(2) Efraín Hugo Richard, "Derecho patrimoniales de los accionistas en las sociedades anónimas", Ediciones Lerner, p. 48.

(3) Anaya, ob.cit., p. 117.

(4) Anaya, ob.cit., p. 117.

o inmaterial de los títulos <sup>(5)</sup>.

Esta distinción entre la calidad de socio preexistente y su incorporación a un título, surge claramente de lo dispuesto en el art. 208 de la ley societaria, no sólo como consecuencia de la facultad estatutaria que puede establecer que las acciones o algunas de sus clases no se representen en títulos, sino también de la utilización, en todo este artículo, del término *poder* como la facultad que tiene la sociedad de emitir títulos representativos de las acciones.

También el art. 210, al establecer que para el caso de acciones no integradas, la cesión de los certificados provisorios, el cedente permanece obligado solidariamente con el cesionario por las integraciones debidas, y si realizare pagos, es copropietario de las acciones, permite colegir que la calidad de accionista preexiste a la emisión del título definitivo acción.

Cabe destacar como antecedente nacional de suma relevancia la norma contenida en el art. 412 del Código de Comercio de Buenos Aires, sancionado como Código de Comercio nacional por la ley 15 del 12 de setiembre de 1866, pues allí se reconoce expresamente la potestad de la sociedad de materializar o no los derechos de los socios. Así, dispone textualmente: "Las acciones de los socios en las compañías anónimas pueden representarse para la circulación en el comercio por cédulas de crédito reconocido..."

El principio de la preexistencia del estado de socio a la emisión material del título acción, ha sido aceptado por la doctrina judicial de nuestros tribunales en el precedente "Disisto, Juan Carlos, y otros c. Packing S.A.I.C." <sup>(6)</sup>: "el estado de socio es anterior a la emisión de la acción, pero esto no desnaturaliza su carácter constitutivo, pero además la acción al portador es dispositiva, en el sentido en que se hace necesario tener su posesión para ejercitar los derechos en ella incorporados."

Al contrario, otro precedente jurisprudencial de la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, in re "Torres Dugan, Carlos F., c. Torres Dugan, Gregorio E." <sup>(7)</sup>, sostiene, como doctrina jurisprudencial, que si no existen títulos acciones no hay accionistas y, en consecuencia, no hay sociedad, pues se afirma que si las acciones no se emitieron y no se acompañaron, dicha circunstancia impide tener por acreditada la relación societaria.

Este fallo ha sido criticado por Anaya con argumentos, a mi juicio, absolutamente irrefutables.

Y muy recientemente la Sala B de la C.N.A. en lo Com., en autos "Jeralco S.C.A. c. Zadoff, Carlos, sobre sumario", inédito, integrada para resolver la

(5) Conf.: Brumetti, ob.cit., t. II, ps. 109/111.

(6) Cámara Nacional Comercial, Sala A, 21/1/77, publicado en el Manual de jurisprudencia de la ley de sociedades comerciales, p. 367.

(7) Publicado en la "Rev. del Derecho Comercial y de las Obligaciones", 1975, p. 107.

cuestión planteada por los Dres. Arecha, Caviglione Fraga y Carvajal, resolvió: "se es socio antes de la emisión de las acciones, se es socio aunque no se emitan los títulos, se es socio por la suscripción e integración del capital, y los derechos del socio no se extinguen por la constitución o extravío de los títulos." De este párrafo extraído del voto del Dr. Arecha, al cual se adhirieron los otros miembros que comparten los dos primeros juicios y el último, mas no el tercero, ya que, como se sostiene más adelante, la calidad de socio no se adquiere juntamente con la celebración del contrato de suscripción, ni aun con la integración del aporte comprometido.

Richard<sup>(8)</sup>, citando a Nicola Gasperoni, afirma: "*La emisión de los títulos por las sociedades es lo normal, pero no esencial a su disciplina.*"

En este sentido, acoto que la palabra *emisión* de los títulos está vinculada a la emisión material, ya que como expresé en el capítulo respectivo, emisión debe ser entendida en el léxico societario como decisión del órgano competente de aumentar el capital y determinar la creación de las acciones destinadas a cubrirlo.

He remarcado la concepción y vinculación existente entre la acción y la calidad de socio, y el capital social, ya que la doctrina en general ha conceptualizado a la acción desde un punto de vista trialista, esto es, como parte del capital, como expresión de calidad de socio, y como título que representa o que materializa el *estado de socio*.

Para que se produzca la transformación de la calidad de suscriptor y, en consecuencia, éste adquiera la calidad de socio, cumpliendo la sociedad la obligación emergente del contrato de suscripción de reconocer como socio al suscriptor, debe quedar concluido el proceso de aumento del capital.

Acertadamente, la Sala E de la Cámara Comercial, in re "Fernández de Lion, José, c. Fernando, Raúl"<sup>(9)</sup>, ha dicho que "la calidad o status de socio se adquiere cuando una persona se organiza con otros de acuerdo a los recaudos legales para constituir sociedad..."

Trasladando este principio al caso del aumento del capital, afirmo que el suscriptor adquiere la calidad de socio cuando se han cumplimentado los recaudos legales para que dicho aumento pueda considerárselo efectuado.

Para que la acción suscripta represente e importe una parte alcuota del capital social, el proceso de aumento del capital social debe cumplir todos los pasos legales, ya que los derechos políticos y patrimoniales adquiridos en la suscripción están vinculados a la cifra del capital social, pues la acción no es sino una parte de ésta.

(8) Efraín Hugo Richard, "Acciones escriturales", publicado en la Rev. del Derecho Comercial y de las Obligaciones", 1984, p. 68.

(9) LL, 16/11/87.

En síntesis, para adquirir la calidad de accionista es absolutamente indispensable que el proceso de aumento del capital social haya concluido, pues al ser la acción una parte alícuota de éste, el capital social debe adquirir la fijeza propia que surge del cumplimiento de la etapa ejecutiva del proceso.

No se puede concebir que exista un accionista cuyos derechos no se vinculen con el todo, del cual la acción es sólo una parte, pues en caso contrario no existiría un parámetro para medir los derechos de cada accionista y se lesionaría el principio de fijeza del capital social, instaurando un sistema de capital absolutamente inestable y variable.

Debemos distinguir en el caso de que se trate de aportes dinerarios y aportes no dinerarios, ya que la culminación del proceso de aumento del capital en estos dos supuestos no se da en el mismo momento.

Vencido el plazo de suscripción fijado en las condiciones de emisión, y reconocida por la sociedad la suscripción total o parcial, en su caso, del aumento del capital deliberado por la asamblea de accionistas, se produce la concreción del capital efectivamente suscripto que permita reconocer la identidad del capital social con el capital suscripto, dándose por concluida la etapa ejecutiva del aumento del capital.

Luego, no existiendo en las condiciones de emisión del contrato de suscripción, cláusula de liberación del suscriptor y de la sociedad por no haberse obtenido la suscripción total del aumento del capital resuelto por la sociedad emisora, el capital social se lo considerará limitado a lo efectivamente suscripto, de tal manera que se produce la identidad sustancial entre el concepto de capital social y capital suscripto.

A partir del reconocimiento societario -a mi juicio, emergente del reconocimiento social producido por el acto directorial en el cual se determina y se reconoce la cantidad de acciones suscriptas correspondientes al aumento del capital deliberado por la sociedad, y producida, en consecuencia, la identidad entre capital social y capital suscripto, culmina el proceso de aumento del capital de la sociedad.

El art. 201 de la ley 19.550, en la redacción según la reforma sancionada por la ley 22.903, establece que la sociedad comunicará a la autoridad de control y al Registro Público de Comercio la suscripción del aumento del capital.

No se requiere ninguna decisión asamblearia de la sociedad para el caso en que las suscripciones recibidas no cubran la totalidad del aumento del capital deliberado por la sociedad, sino que esta circunstancia surgirá de la simple decisión directorial que reconoce la cantidad de las acciones suscriptas.

Bacqué y Jelonche <sup>(10)</sup> manifiestan que *"una vez finalizado el plazo de*

(10) Bacqué y Jelonche, ob.cit., p. 707.

*suscripción, resta la comunicación e inscripción registral del aumento, mero acto de administración que no puede dar lugar a reforma alguna ni a mera conformidad administrativa”.*

El art. 166 de las normas de la Comisión Nacional de Valores, aprobadas por resolución general 110, del 17 de marzo de 1987, establece que para las sociedades que hacen aumentos de capital recurriendo a la oferta pública, “si la suscripción se colocó parcialmente, el directorio de la sociedad declarará el monto suscripto y el importe del capital resultante.”

Dicha decisión directorial deberá ser inscrita en el Registro Público de Comercio, siendo esta inscripción, tal cual la inscripción de la decisión asamblearia que dispone el aumento del capital, una inscripción declarativa que proyecta la oponibilidad del aumento del capital respecto de terceros.

En consecuencia, determinado el capital social con el acto societario que da por finalizado el período de suscripción y reconoce la cantidad de suscripciones recibidas, se produce el aumento del capital a lo efectivamente suscripto, cristalizando la identidad entre capital social y el capital suscripto, careciendo de trascendencia a los efectos de la obligatoriedad de la decisión asamblearia y de la finalización del período de suscripción respecto de la sociedad y los socios, la inscripción registral a que se refiere el último párrafo del art. 201 de la ley de Sociedades en su texto actual.

Determinado así el capital social resultante de la culminación del proceso de aumento del capital, el suscriptor adquiere, por hecho del reconocimiento de la finalización del plazo y de la magnitud del capital social suscripto, la calidad de socio o accionista, independientemente de la integración total de estas acciones suscriptas y de la inscripción registral de dicho acto.

Otros autores consideran que la suscripción de las fracciones del capital otorga la posición de socio <sup>(11)</sup>.

La Cámara Nacional Comercial, Sala D, in re “Zorraquin, Federico D.L., y otros contra Bullrich, Adolfo, y Cía.Ltda. S.A.” <sup>(12)</sup>, parece adoptar esta postura, pues al establecer una medida precautoria que suspende el ejercicio de los derechos de los accionistas, dice textualmente: “...hasta tanto exista decisión definitiva en el conflicto societario, pero al mismo tiempo, ninguna de las acciones de emisión controvertida (tanto aquellas suscriptas cuanto a las de plazo de suscripción interrumpido) podía ejercer derechos políticos hasta el finiquito de la litis”. Luego pareciera reconocer que aun pendiente el plazo de suscripción, los suscriptores son accionistas y, por consiguiente, podrían ejercer los derechos de las

(11) Ver: Anaya, ob.cit., p. 122.

(12) LL, t. 1982-B, p. 419.

acciones suscriptas.

Otra jurisprudencia exige para reconocer la calidad de socio no sólo la suscripción sino también la integración. Así, la Sala B, en el precedente "Jeralco S.C.A. c. Zadoff", inédito, tiene dicho: "Se es socio antes de la emisión de las acciones, se es socio aunque no se emitan los títulos, se es socio por la suscripción e integración del capital."

Dasso<sup>(13)</sup> pareciera requerir no sólo la inscripción, sino la integración mínima en efectivo cuando el aporte es en dinero, pues para dicho autor, quien celebra como suscriptor el contrato no asume calidad de accionista; sólo tendrá tal calidad cuando concrete el aporte en dinero de contado, ya que a su juicio el suscriptor es un accionista en potencia, que se convertirá en tal en el acto de integrar el 25% de los aportes en efectivo.

Los efectos de las inscripciones registrales de los actos societarios, una vez más, determinan posiciones divergentes.

Si consideramos a la inscripción registral, prevista en el art. 201 de la ley 19.550, como constitutiva, la calidad de socio no surge del reconocimiento que efectúa la sociedad vencido el plazo de suscripción de la cantidad de las acciones suscriptas, sino de la inscripción de dicho acto societario.

Dasso<sup>(14)</sup> manifiesta, en este orden de razonamientos, "*que pendiente la inscripción de tales aumentos de capital, no existe aumento de capital técnica y jurídicamente computable, y tampoco pueden emitirse los certificados provisorios que en el caso tienen el valor del simple recibo del aporte probatorio de un crédito por su valor nominal.*"

Obviamente, la posición de cada autor con relación a la adquisición de la calidad de socio y, en consecuencia, la transformación operada de su calidad de mero suscriptor a la de socio, surgirá de la concepción que se adopte respecto de la naturaleza y efectos de las inscripciones registrales de los actos que se realizan en el proceso de aumento de capital social.

Hemos visto que Dasso condiciona la adquisición de la calidad de socio a la inscripción registral del acto del directorio en el cual, vencido el plazo de suscripción, se da por culminado el proceso ejecutivo del aumento del capital y se reconozca definitivamente el monto total del capital social suscripto, limitándose, pues, el aumento del capital a lo efectivamente suscripto.

En mi opinión, reitero que ni la celebración del contrato de suscripción ni la integración del aporte, por sí solos transforman al suscriptor en accionista, sino que esta calidad es adquirida por el suscriptor cuando se culmina con el proceso de

(13) Dasso, "La sociedad anónima en la ley de reformas 22.903", ob.cit., p. 54.

(14) Ariel Dasso, "Suscripción del aumento de capital y receso", ob.cit., p. 458.

ejecución del aumento del capital, sin ser necesaria la inscripción registral de la decisión directorial que da por finalizado el plazo de suscripción y reconoce las suscripciones recibidas por la sociedad, pues dicha inscripción registral carece de efectos constitutivos.

Al contrario, para los autores que sostienen la naturaleza constitutiva de las inscripciones registrales, tanto de la deliberación asamblearia que dispone el aumento del capital, como de la decisión que da por cumplimentado el total de las suscripciones recibidas, sea ésta producida por una asamblea o por un acto directorial, sólo se adquirirá la calidad de socio cuando se logre la inscripción registral del aumento del capital en todas las etapas preestablecidas.

En esta posición, es indiferente las distintas posiciones doctrinales con relación a la inscripción de la decisión asamblearia que dispone el aumento del capital y la previa o posterior suscripción al aumento.

Así, por ejemplo, Zaldivar <sup>(15)</sup> y Roca, comentando y criticando la posición que requería la suscripción total previa a la inscripción registral que dio motivo a la resolución 12/77 de la Inspección General de Justicia, concluyen que se puede inscribir la decisión asamblearia que dispone el aumento del capital social, sin ser necesaria la suscripción parcial o total de la emisión resuelta, si es que se delega en el directorio la posibilidad de fijar la época de la emisión.

Otra calificada doctrina, entre quienes podemos mencionar a Richard y Escuti (h) <sup>(16)</sup>, sostiene que la decisión de la asamblea que dispone el aumento del capital se halla condicionada suspensivamente a la efectiva suscripción del aumento deliberado por la asamblea, ya que, afirman, con absoluta razón, que una cosa es que se haya resuelto aumentar el capital social y otra que él esté suscripto.

Para los autores citados, es innecesario, e inclusive prácticamente desaconsejable, la inscripción registral de la decisión de aumento del capital hasta tanto éste se haya suscripto, pero en el caso en que se haga debe constar en ella la condicionalidad de la suscripción. Recogidas las suscripciones, se debe proceder a una nueva inscripción registral, que es la que traduce la efectividad del aumento del capital y la modificación del estatuto social.

Yo he sostenido que en el proceso de aumento del capital, a los efectos de la celebración de los contratos de suscripción, es totalmente intrascendente la inscripción registral previa a la deliberación del aumento del capital social, y ésta puede ser realizada previamente o en forma conjunta con la inscripción que

(15) Enrique Zaldivar, "Aumento de capital por oferta pública en las sociedades por acciones...", LL, 1978-C-1137.

(16) Efraín Hugo Richard e Ignacio A. Escuti (h.), "Aumento del capital en la sociedad por acciones", publicado en la Rev. del Derecho Comercial y de las Obligaciones, 1978, p. 1416.



requiere el art. 201 de la ley 19.550.

Pero para estos autores, teniendo en cuenta el carácter constitutivo que adquiere la inscripción registral de la efectiva suscripción del aumento del capital resuelto por la sociedad emisora, la calidad de socio será adquirida por los suscriptores en el momento de la inscripción registral en donde conste la ejecución del aumento decidido con anterioridad.

Yomha<sup>(17)</sup> comparte la doctrina de Richard y Escuti, ya que afirma que en el caso de los tenedores de obligaciones convertibles no pueden ser considerados socios, y no podrán negociar libremente sus tenencias ni ejercer los derechos sociales a que tienen vocación, sino desde el momento en que, completada la suscripción o efectuada la reducción en su caso, se haga efectiva la segunda inscripción registral que comprueba la efectiva realización de la suscripción del capital social; y aun más claramente, agrega, que hasta el momento de la inscripción registral de la decisión social que traduzca la realidad fáctica del aumento, los suscriptores serán meros titulares de un derecho de suscripción, de un crédito personal que la sociedad deberá hacer efectivo, más no han adquirido aún la calidad de socio de la sociedad emisora.

Siendo absolutamente coherentes con esta postura, Richard y Escuti sostienen que hasta tanto se produzca la inscripción registral del reconocimiento de la efectiva suscripción del aumento deliberado por la asamblea, es posible formalizar contratos de suscripción y no se puede emitir ni certificados provisionales ni acciones como títulos-valores.

Mi opinión podría sintetizarla de la siguiente manera: el suscriptor adquiere la calidad de socio a partir del momento del vencimiento del plazo de la suscripción y del reconocimiento que efectúa la sociedad del total del capital suscripto, con relación a la decisión asamblearia que dispuso el aumento del capital social, y en la medida en que no exista cláusula especial de liberación para la sociedad o los suscriptores si no se obtiene la suscripción total del aumento del capital social, con total y absoluta independencia de la inscripción registral de la decisión societaria, que debe ser producida por el órgano directorial, dando por concluido el proceso del aumento del capital, consolidando la identidad entre capital social y capital suscripto.

Concordantemente con la doctrina que reconoce eficacia constitutiva a la inscripción del aumento del capital, el precedente jurisprudencial Varesani "expresa claramente que los derechos correspondientes a las acciones suscriptas pero pendientes aún los trámites de inscripción del respectivo aumento del capital, se encuentran sometidos a las condiciones de la concreción de los trámites de la inscripción (arts. 172, 190, 191, 192 y 193, ley 19.550). Los derechos correspondientes

(17) Yomha, *ob.cit.*, p. 267.

a estas acciones como voto, participación, utilidades y receso, entre otros, no pueden ejercitarse hasta tanto no finalice el procedimiento del aumento del capital social."

En el derecho italiano, donde específicamente se establece el carácter constitutivo de la inscripción registral del aumento del capital, y de su faz ejecutiva, esto es, la determinación de la recepción del total de las suscripciones recibidas, la calidad de socio del suscriptor está vinculada a la efectiva modificación del capital social.

Ferri <sup>(18)</sup> manifiesta que los suscriptores no han adquirido la calidad de socio por la mera entrega de un certificado provisorio, ya que este certificado provisorio deviene documento representativo de la participación social como título accionario, desde el momento en que la modificación del capital adquiere el carácter de efectivo: hasta ese momento los suscriptores no pueden, en consecuencia, valerse del derecho de accionista votando en las asambleas.

Grassetti <sup>(19)</sup> esclarece la cuestión respecto a la adquisición de la calidad de socio y, en consecuencia, la posibilidad de ejercer los derechos políticos del suscriptor, manifestando que solamente el suscriptor adquiere la calidad de socio cuando el capital social permanece fijo, finalizado el proceso con modificación del estatuto, ya que, según este autor, no se puede considerar al suscriptor relacionado a una cifra oscilante entre el mínimo del capital anterior al aumento y el máximo de la deliberación asamblearia, ya que no existiría pauta para determinar los derechos emergentes de la suscripción.

Por ello, el art. 2444 del Código Civil italiano dispone que hasta que se haya obtenido la inscripción en el registro de la empresa de la atestación de que el aumento del capital se ha realizado, éste no puede ser mencionado en ningún acto de la sociedad, remarcándose que el sistema de publicidad está dispuesto esencialmente en el interés de terceros, pero es verdad que supone la ejecución de la deliberación del aumento, esto es, que la deliberación del aumento del capital en curso de la ejecución no puede ser considerada realizada en favor del suscriptor más solícito, y no realizada respecto de otros eventuales suscriptores, no habiendo vencido aún el derecho de suscripción preferente.

Podríamos agregar que no solamente el derecho de suscripción preferente, sino el plazo de suscripción fijado en las condiciones de emisión.

Igual conclusión a la de Grassetti sostiene Mario Iannuzzi <sup>(20)</sup> para el caso del

(18) Ferri, ob.cit., p. 783.

(19) Cesare Grassetti, "Diritto di voto in pendenza di aumento di capitale", *Rivista del Diritto Commerciale*, año L, 1o., 1952, parte prima, p. 50.

(20) Mario Iannuzzi, en "Rivista del Diritto Commerciale", año E, 1953, parte prima, p. 310.

aumento del capital de una sociedad por acciones no registrada.

La ley 23.576 establece criterios distintos a los sostenidos en esta ponencia, ya que contrariando uno de los principios fundamentales del capital social tal cual es su fijeza, se establece que el obligacionista que ejerza la opción de conversión será considerado accionista desde que notifique su decisión por medio fehaciente.

Esta norma, cuando se resuelva la emisión de obligaciones convertibles en todo tiempo, contraría el ya mencionado principio de fijeza del capital social, cuanto la función que posee este instituto de servir de pauta en las relaciones intersocietarias determina no sólo la proposición a los derechos patrimoniales que le corresponden a cada socio sobre el patrimonio social sino las políticas, ya que el capital y consecuentemente las acciones carecen de un parámetro conocido por la sociedad y los accionistas, ya que el monto del capital será absolutamente variable dependiendo del ejercicio de las opciones de conversión recibidas por la sociedad.

En síntesis, la norma que permite la conversión en todo tiempo contraría normas que hacen al orden público comercial ya que introduce la figura de un capital social variable por la sola voluntad ejercida en cualquier tiempo por el tenedor de un bono convertible genera irregularidades no sólo a la sociedad sino también a los accionistas preexistentes ya que éstos no podrían estar informados oportunamente del parámetro -el capital social- en base al cual se ejercerá sus derechos tanto políticos como patrimoniales, puesto que el artículo 21 de la Ley sólo dispone la comunicación trimestral al Registro Público de Comercio del aumento de capital operado como consecuencia de las conversiones efectuadas.