

LA DELEGACIÓN EN EL AUMENTO DE CAPITAL

Martín ARECHA
Luis A. CORNÚ LABAT
Eduardo M. FAVIER DUBOIS
Antonio TONÓN

I.- EN EL DERECHO ARGENTINO

a) Descripción del sistema actual: El Código de Comercio aceptaba que estatutariamente el capital autorizado fuera suscrito parcialmente hasta un límite mínimo de una quinta parte y que el resto fuera emitido por el directorio, en una o más veces, sin límite en el tiempo (art. 318, inc. 2º).

El decreto 852 del año 1955 aceptó que estatutariamente se previera el aumento del capital autorizado hasta un máximo de su quintuplo, reservando a la asamblea ordinaria de accionistas la facultad de decidir el aumento, sin ulterior aprobación del Poder Ejecutivo, y con posibilidad de delegar en el directorio la oportunidad, forma y modo de pago de la emisión.

La ley 19550 eliminó el capital autorizado, mantuvo el régimen del capital "previsto" y, según las mejores interpretaciones, creó un nuevo régimen de capital que por razones de comodidad llamaremos de capital "reformado".

Bajo el régimen de la ley 19550 el capital social debe suscribirse totalmente al tiempo de la celebración del contrato constitutivo, con lo cual desaparece el capital autorizado según la modalidad del Código (art. 186).

La ley 19550 mantiene el régimen del capital previsto: el estatuto puede prever el aumento del capital social hasta su quintuplo; la decisión es privativa de la asamblea ordinaria de accionistas la que únicamente podrá delegar en el directorio la época de la emisión, forma y condiciones de pago; se inscribe la resolución de la asamblea, no así la del directorio; no hay plazo para que el directorio ejerza la delegación y no es pacífico si lo puede hacer en una o más veces (art. 188 y 234, inc. 4º).

Pero también, según las mejores interpretaciones, la ley 19550 ha creado lo que podemos llamar el capital "reformado", que no es ni el capital "suscripto" ni el capital "previsto"; la asamblea general extraordinaria puede, modificando los estatutos, elevar el capital sin límite y delegar en el directorio la época de la emisión, forma y condiciones de pago; la resolución de la asamblea, que implica modificación de los estatutos, requiere conformidad del organismo de contralor e inscripción en el Registro Público de Comercio la resolución del directorio, por el contrario, no requiere ni lo uno ni lo otro; por analogía con la emisión del capital previsto, no hay plazo para que el directorio ejerza la delegación y no es pacífico si lo puede hacer en una o más veces (art. 235, inc. 1º).

b) Cuestiones que plantea: Mediante delegación en el directorio de la oportunidad de la emisión del capital "previsto" (art. 188), o del capital "reformado" (art. 235, inc. 1º), se presentan las siguientes cuestiones:

- 1) Ninguna norma legal aclara si el directorio puede ejercer la delegación en una o más oportunidades.
- 2) Ninguna norma legal establece un plazo máximo para el ejercicio de la delegación.
- 3) Ninguna norma legal prescribe que la decisión del directorio que resuelve la emisión deba inscribirse en el Registro Público de Comercio.
- 4) En un marco más amplio que el de la delegación, se trata de emisión dispuesta por asamblea o de emisión dispuesta por directorio, no existe norma legal que prescriba que la

realización o cumplimiento de la emisión, mediante la pertinente suscripción, deba inscribirse en el Registro Público de Comercio.

5) También en un marco más amplio que el de la delegación, se trate de emisión dispuesta por asamblea o de emisión dispuesta por directorio, no existe norma legal que fije el momento en el cual pueden ser válidamente librados los certificados provisorios de acciones o los títulos accionarios.

II.- EN EL DERECHO COMPARADO

A los efectos de determinar posibles respuestas a las cuestiones formuladas, analizaremos el régimen de la delegación en el derecho comparado:

a) Derecho Inglés

La Companies Act de 1948, recogiendo una tradición histórica, admite que el capital fijado en los estatutos ("nominal capital o "authorized capital") sea suscripto únicamente en parte - una acción por suscriptor - ("issued capital") y que la diferencia entre uno y otro capital ("unissued capital") sea emitida por los directores, en una o más oportunidades y sin límite de tiempo.

El capital autorizado puede ser disminuído hasta el límite del capital no emitido, por resolución "ordinaria" de la asamblea general de accionistas - "disminución" que por cierto no es "reducción" del capital - y puede ser aumentado, sin límite, por una resolución "especial" de la misma asamblea adoptada por tres cuartas partes de votos (art. 141).

La modificación estatutaria relativa al capital, debe ser depositada en el "Companies Registry".

b) Derecho Italiano

El Código Civil italiano de 1942 admite que estatutariamente se faculte a los administradores a aumentar, en una o más veces el capital social hasta determinado monto, mediante la emisión de acciones ordinarias (art. 2443).

Dicha facultad puede estar contenida en los estatutos constitutivos de la sociedad o en la reforma de los mismos resuelta en asamblea extraordinaria.

La facultad debe ser ejercida dentro de un plazo máximo de un año a partir de la inscripción de la sociedad en el registro de las empresas o de la fecha de la deliberación que aprobó la reforma estatutaria.

Los administradores deciden el aumento de capital y la decisión debe ser inscrita (art. 2443, último párrafo que remite al art. 2436, que a su vez remite al art. 2411).

Inscripta la decisión de aumentar el capital, se procede a la suscripción y al libramiento de las acciones.

Suscriptas las acciones, se procede a la inscripción en el Registro de las Empresas de la declaración de los administradores que atestiguan la efectiva realización del aumento del capital (art. 2444, primer párrafo).

Hasta tanto no se haya procedido a dicha inscripción, el aumento del capital no puede ser mencionado en las actuaciones de la sociedad (art. 2444, segundo párrafo).

c) Derecho Español

La ley de sociedades anónimas de 1951 admite que estatutariamente se faculte al consejo de administración a aumentar el capital social, en una o varias veces, hasta determinada cifra (capital autorizado) mediante la emisión de acciones ordinarias (art. 96).

Dicha facultad puede estar contenida en los estatutos constitutivos de la sociedad o en la reforma de los mismos, resuelta en junta general de accionistas constituida con quorum especial (art. 96, 84 y 58).

El aumento del capital social por medio del capital autorizado que faculte los estatutos constitutivos o su reforma, nunca podrá exceder de la mitad del capital nominal al momento de la autorización (art. 96).

La facultad debe ser ejercida dentro de un plazo máximo de cinco años contados a partir de la fundación de la sociedad o de la modificación de sus estatutos (art. 96).

Hasta que la emisión se realice y, según doctrina autorizada, se inscriba dicha realización en el registro mercantil el capital autorizado no podrá estar representado por acciones (art. 96).

d) Derecho Alemán

La AktG de 1965 admite que estatutariamente se faculte al directorio a aumentar el capital social hasta determinada cuantía (genehmigtes Kapital, o sea, capital autorizado) mediante la emisión de nuevas acciones (art. 202, 1).

Dicha facultad puede estar contenida en los estatutos constitutivos de la sociedad o en la reforma de los mismos resuelta en asamblea por mayoría de tres cuartas partes de capital social representado en la votación (art. 202,2).

La facultad debe ser ejercida dentro de un plazo máximo de cinco años a partir de la inscripción de la sociedad o de la inscripción de la modificación de los estatutos, según el caso (art. 202, inc. 1 y 2).

El aumento del capital no puede exceder de la mitad del capital existente al momento de la autorización (art. 202, inc. 3).

El directorio decide el aumento del capital y la decisión debe ser inscripta en el Registro de Comercio (art. 184).

Se formalizan los contratos de suscripción en boletines por duplicado que deben consignar, entre otros requisitos, la fecha en la suscripción dejará de tener vigencia si para ese entonces no se inscribió en el Registro de Comercio la realización del aumento de capital (art. 185, inc. 1 y 4).

Suscriptas todas las acciones correspondientes al aumento de capital, se debe inscribir en el Registro de Comercio la realización de dicho aumento acompañado, entre otros elementos, los duplicados de los boletines de suscripción y una lista de los suscriptores con indicación de las acciones correspondientes a cada uno y los pagos realizados a cuenta (art. 188, inc. 3 y 1).

Efectuada la doble inscripción, o sea de la decisión de aumentar el capital y de haberse realizado dicho aumento mediante la suscripción de las correspondientes acciones, recién entonces se libran las acciones procediéndose a su entrega a los suscriptores.

Antes de la inscripción de la realización del aumento del capital social ni pueden transferirse los derechos de suscripción, emergente de los respectivos contratos, ni librarse las acciones, ni entregarse resguardos provisionales (art. 192).

e) Derecho Francés

La ley de sociedades comerciales de 1966 establece que toda cláusula estatutaria que confiera al consejo de administración o al directorio, según el caso, la facultad de decidir un aumento de capital debe tenerse por no escrita (art. 180, último párrafo) y que solamente la asamblea general de accionistas es competente para decidir un aumento de capital (art. 180, primer párrafo).

No obstante ello, la asamblea general de accionistas, tras haber decidido un aumento de capital, puede delegar en el consejo de administración o en el directorio, según el caso, la facultad de realizar dicho aumento en una o más veces, fijar sus modalidades, constatar su cumplimiento y proceder a la correlativa modificación de los estatutos (art. 180, tercer párrafo).

Salvo casos de excepción, el aumento de capital debe ser realizado dentro de los cinco años contados a partir de la fecha de la asamblea que lo decidió (art. 181).

Los fondos provenientes de la suscripción deben ser depositados y sólo pueden ser retirados por la sociedad previa constatación notarial de los boletines de suscripción por el total del aumento de capital cuya realización dispuso en consejo de administración o el directorio, según el caso, y del depósito antes mencionado (art. 191, segundo párrafo).

Si el aumento de capital no es realizado en el plazo de seis meses contados a partir de la apertura de la suscripción, todo suscriptor puede solicitar judicialmente la designación de un mandatario encargado de retirar los fondos para restituirlos a los suscriptores previa deducción de los gastos que demandare la repartición (art. 191, tercer párrafo, que remite al art. 83, párrafo 2).

Realizado el aumento de capital se procede a la inscripción de la correlativa modificación de los estatutos, de acuerdo a lo dispuesto por el art. 6 de la misma ley.

f) Sociedad Anónima Europea

El proyecto de la sociedad anónima europea establece que todo aumento de capital debe ser resuelto en junta general de accionistas por mayoría de las tres cuartas partes de los votos expresados válidamente (art. 41, 1).

El mismo proyecto prevé que la junta general de accionistas puede proceder al aumento del capital mediante la creación de un capital autorizado, que no podrá exceder de la mitad del capital fijado en los estatutos, quedando facultado el directorio para realizarlo en un plazo máximo de cinco años, salvo que la creación del capital autorizado vaya acompañada de una emisión de obligaciones convertibles (art. 41,3).

La resolución de la junta de accionistas que decide la creación del capital autorizado debe ser inscrita en el registro europeo de comercio (art. 241, inc. 1).

El directorio dará cuenta anualmente de la utilización del capital autorizado en anexo al balance del ejercicio (art. 43,1).

El directorio, en aplicación de lo acordado por la junta general que creó el capital autorizado, practicará en los estatutos las modificaciones necesarias, una vez que éste haya sido totalmente realizado o que, habiendo vencido el plazo, se hayan realizado solamente parte del mismo (art. 43,3).

La modificación de los estatutos que practique el directorio como consecuencia de la realización del capital autorizado, se inscribe en el registro previa acreditación de la integración total de las acciones suscriptas (arts. 40,2, 43,3 y 245, 1 y 2).

III.- CONCLUSIONES

En un marco más amplio que el de la delegación, consideramos de interés analizar la conveniencia de propiciar la inscripción en el Registro Público de Comercio de la realización, ejecución o cumplimiento de la emisión, mediante la suscripción de las acciones, a cuyos efectos podrá utilizarse el procedimiento de la atestación del Código italiano.

Dentro del mismo marco, sería también oportuno analizar la conveniencia de regular en forma expresa el momento a partir del cual pueden ser librados los certificados provisionales y los títulos de las acciones a cuyos efectos podría adoptarse el sistema de la legislación alemana.

Ciñéndonos al marco concreto de la delegación en el directorio de la facultad de emitir el aumento de capital dispuesto por la asamblea, proponemos que en una eventual modificación de la ley 19550 se recepten expresamente los siguientes principios:

- 1) Que la delegación pueda ser ejercida en una o más oportunidades.
- 2) Que la delegación puede ser ejercida en un plazo máximo de cinco años contados a partir de la realización de la asamblea que delegó en el directorio la oportunidad de la emisión.
- 3) Que se inscriba en el Registro Público de Comercio la resolución del directorio que dispuso la emisión.

BIBLIOGRAFÍA

Ducouloux-Favard, Claude: Les modifications de capital en Allemagne et en Italie - Rivista della Società, 1972, pag. 25.

- Frè, G.: Società per azioni, Zanichelli, Bologna, 1972.
- Garrigues - Uria: Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, Madrid, 1976.
- Halperín, Isaac: Sociedades Anónimas.
- Matta y Trejo, Guillermo y Vergara del Carril, Angel D.: Aumento del capital, reforma de estatutos y oferta pública de títulos valores - La Ley, T. 1978-C, pág. 964 y sigs.
- Pérez Escolar, Rafael: La sociedad anónima europea - Editorial Montecorvo, Madrid, 1972.
- Richard, Efraín Hugo y Escutti, Ignacio A.: Introducción al estudio del aumento del capital en las sociedades por acciones en la legislación argentina - Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, año 1978, pág. 1401 y sigs.
- Roca, Eduardo A.: El aumento de capital en las sociedades por acciones - Derecho Empresario, tomo V, pág. 769.
- Stratta, Osvaldo J.: Sociedad anónima, aumento de capital, autorización del Poder Ejecutivo - La Ley, tomo 76, pág. 709.
- Suárez Anzorena, Carlos: La formación del capital en las sociedades anónimas - Revista del Notariado, N° 725, pág. 1639 y sigs.
- Tunc, André: Le droit anglais des sociétés anonymes - Dalloz, 2ª edición, Paris, 1978.
- Vazquez, Héctor O.: Art. 168, Ley 19550- La Información, tomo XXXVIII, pág. 435 y sigs.
- Vergara del Carril, A. Daniel: Aumento de capital social y reforma estatutaria - Derecho Empresario, tomo V, pág. 391 y sigs.
- Zaldivar, Enrique: Cuadernos de Derecho Societario, tomo III.
- Zaldivar, Enrique: Aumento de capital por oferta pública en las sociedades por acciones; La Resolución 12/77 de la Inspección General de Personas Jurídicas - La Ley, 1978-B, pág. 972 y sigs.
- Zamenfeld, Víctor: Capital Social y Capital Autorizado - La Información, tomo XXXVII, pág. 113 y sigs.