

CAPITAL Y PATRIMONIO. SU SIGNIFICACIÓN

JULIO M. V. ROUGES

1) La ley de sociedades comerciales no ha regulado suficientemente los alcances y sentido del patrimonio social, otorgando al capital una trascendencia que no tiene, en desmedro de lo verdaderamente importante para los socios y terceros, que es el patrimonio.

2) Esa insuficiencia normativa da pie a despojos de ciertos grupos de accionistas, sin sustento en ningún principio económico racional, y en desmedro del derecho de propiedad de los afectados.

3) Aun dentro del concepto de capital, la coexistencia de disposiciones antiguas, como la que identifica el capital con el capital nominal suscripto (art. 186), con la obligación de expresar los estados contables en moneda constante (art. 62), es incongruente, y, lo que es más grave, permite interpretaciones nominalistas que, al abarcar períodos de elevada inflación, posibilitan la violación de la ley, en su espíritu (arts. 13, inciso 5, 189 y concordantes de la L.S.C.).

4) Una derivación de la regla del art. 13, inciso 5 de la ley 19.550 es que no sólo son nulas las estipulaciones que en la etapa genética posibiliten el despojo de un socio, sino los actos societarios que en forma sobreviniente conduzcan a igual resultado, pues no puede presumirse la inconsecuencia ni injusticia del legislador.

5) Del art. 189 de la L.S.C. surge que los accionistas tienen derechos económicos de participación en el patrimonio social, de los que

no pueden ser privados sin contraprestación.

6) Los actos societarios que tiendan a menoscabar los derechos de los accionistas en beneficio de otros socios, y sin beneficio o con beneficio menor para la sociedad que el sacrificio que imponen a los primeros, son actos nulos, y para su impugnación no rige el plazo del art. 251 de la L.S.C., pues implican una privación de la propiedad de los primeros, sin contraprestación alguna.

7) Una hermenéutica que respete el espíritu de la ley, el principio de racionalidad y el derecho de propiedad de los socios, es que en forma previa o concomitante a cualquier aumento de capital por suscripción de nuevas acciones, que implique desembolso para los socios, deben capitalizarse todas las cuentas del patrimonio (revalúos, reservas, resultados no asignados, y ajuste del capital), y recién una vez “sincerado” y adecuado el capital al patrimonio, proceder al aumento de capital, para que los incrementos del capital y el patrimonio sean iguales. En tal sentido, sería conveniente que una reforma legislativa adopte esa solución, incorporada en el derecho uruguayo.

8) Debería estudiarse la posibilidad de autorizar –al menos en una etapa inicial para las sociedades anónimas abiertas- la emisión de acciones sin valor nominal, representativas de una participación en el patrimonio social.

FUNDAMENTOS

1. La ley de sociedades ha asignado capital una importancia que no va acompañada de una comprensión dinámica de lo que es verdaderamente relevante para los acreedores y los propios accionistas: el patrimonio. Esta insuficiente regulación de los alcances jurídicos del patrimonio social en los derechos de los socios es -como se verá- una fuente de inseguridad, y de maniobras tendientes a privar a los accionistas minoritarios de su participación en aquél.

La crónica inflación que hemos sufrido los argentinos a partir de 1.946 -y en la época de redacción del proyecto luego convertido en ley de sociedades era elevada- determinó que el concepto de capital nominal perdiese en poco tiempo todo sentido, y dio lugar a que in-conducentes “aumentos” cuyo única contrapartida era la revaluación nominal de los bienes del activo, debieran ser resueltos por asambleas ordinarias o incluso extraordinarias, cuando la realidad económica era que nada había cambiado, salvo los precios. Durante décadas, y con especial virulencia desde 1975 (año del llamado “rodrigazo”), el signo monetario argentino soportó una desvalorización que no reconoce parangón en el mundo. Otros países sufrieron hiperinflaciones, pero se

trataba de sociedades que debían afrontar el pago de gravosas indemnizaciones de postguerra (Alemania en 1923), o habían experimentado los disturbios propios de conflictos civiles y étnicos (caso de la ex Yugoslavia). Solamente Argentina tuvo el dudoso privilegio de convivir con una elevadísima y constante depreciación monetaria en tiempos de paz (sin contar las hiperinflaciones de 1989 y 1990).

La ley 22.903 -que reformó la ley 19.550- tuvo el tardío mérito de reconocer la importancia distorsionante de la inflación, e introdujo como novedad la obligación de expresar los estados contables en moneda constante, es decir, actualizados (art. 62). Pero se quedó corta, y en vez de reformular totalmente la ley, a la luz de esta disposición, dejó subsistentes otros preceptos que permiten identificar al capital, con el capital suscripto expresado en el contrato constitutivo y sus reformas.¹

Poco después de sancionada la ley 22.903, la resolución técnica N° 6 de la Junta de Gobierno de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas aprobó una serie de normas sobre Estados Contables en Moneda Constante, que al ser de aplicación obligatoria para los profesionales matriculados en los Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (art. 1°), se incorporaron pacíficamente a los balances y estados de resultados.

En lo que concierne al capital, dicen las Normas (*"IV. NORMAS, A. Conceptos generales, 2. Capital a mantener"*), *"...se considera capital el total de los pesos invertidos por los socios o accionistas, en su caso, medidos en moneda constante"*, y *"...la diferencia entre el capital social reexpresado en moneda de cierre y el capital social sin reexpresar se expondrá en una cuenta denominada "Ajuste del Capital" (punto 10. de las NORMAS).*

La resolución general N° 195/92 de la Comisión Nacional de Valores define al capital para los fines legales como *"...los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas, estén o no representados por acciones y expresados en moneda constante"*.²

El espíritu del legislador de 1972, exteriorizado en una serie de disposiciones, ha sido, en primer lugar, otorgar al capital el carácter de

¹ Así, el art. 63, 2°, II, b) obliga a exponer en el pasivo, como un rubro diferente del capital, "las reservas ...provenientes de revaluaciones y de primas de emisión", lo que es inexacto, pues las revaluaciones de bienes del activo no generan "reservas" de ninguna clase. Son, simplemente, la contrapartida en el pasivo del mayor valor de aquellos bienes.

² El Decreto 316/95, publicado en el Boletín Oficial del 22 de Agosto de 1995, instruyó a los organismos dependientes del Poder Ejecutivo Nacional que no acepten la presentación de estados contables expresados en moneda constante, invocando lo dispuesto por el art. 10 de la Ley 23.928.

elemento esencial del contrato constitutivo (art. 11), y en segundo término, de cifra mínima del patrimonio como garantía colectiva de los acreedores. En esa inteligencia, no cabe sino concebirlo como un valor que debe mantenerse en moneda constante³, pues de lo contrario, se desvirtuarían y tornarían inoperantes -para emplear las palabras de la Corte Suprema de la Nación, cuando descalifica las interpretaciones que a ese resultado conducen⁴- las normas tendientes a su preservación.

Antes de entrar en un análisis puntual de diversos preceptos, doctrina y jurisprudencia, es necesario partir de una premisa que considero ineludible. Los socios tienen un derecho de participación en el patrimonio de la sociedad, no sólo en el capital⁵.

Como todos sabemos, el patrimonio neto es la diferencia entre el activo y el pasivo, y está compuesto por el capital, las reservas y los resultados (art. 63):

* Respecto de las reservas -a las que son equiparables los resultados no asignados- bien señalaba hace casi treinta años HÉCTOR ALEGRÍA⁶ que los accionistas no son acreedores de las reservas; son titulares de ellas como si se tratara de partes de capital.

* En cuanto a la cuenta "ajuste del capital", no es sino la diferencia entre el capital social reexpresado en moneda de cierre y el capital social sin reexpresar; es decir, una parte del mismo capital, expresado en moneda constante (art. 62 in fine de la L.S.C.; resolución técnica N° 6, "IV. NORMAS, A. Conceptos Generales. 1. Alcance, B. Método, 10."). En igual sentido, la Resolución n1 195/92 de la Comisión Nacional de Valores (B.O. del 10.03.92), en lo que aquí interesa, considera capital a la totalidad de los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas "y sus correspondientes rubros complementarios de ajuste integral" (acápite 9. del Anexo I a las Normas).

El socio tiene un derecho al mantenimiento del valor de su par-

³ NISSEN, "Ley de Sociedades Comerciales", Tomo I, págs. 168-169 y Tomo 3, págs. 146-147.

⁴ Fallos, 301:865; 278:35 y sus citas; 294:363; 301:108; 304:289, entre muchos otros.

⁵ La lista de autores que, con distintos fundamentos, adopta esta idea nuclear, es nutrida: Rafael Mariano MANOVIL, "El derecho a la integridad de la participación del socio", Segundo Congreso de Derecho Societario, págs. 227 y ss.; Sergio LE PERA, "Sobre la futilidad de la noción de capital social", La Ley, 1986-B, págs. 972-976, en especial pág. 974; Ángel VERGARA DEL CARRIL, "Capital social, patrimonio y realidad económica", Rev. La Información, XXXV, pág. 690; Jorge Roberto HAYZUS, "En defensa de la intangibilidad de los derechos de participación del accionista en la sociedad por acciones", Congreso Argentino de Derecho Comercial, 1990, Ed. Colegio de Abogados de Buenos Aires, Vol. 2., págs. 165-168, y muchos más.

⁶ "Sociedades Anónimas", Forum, reimpresión inalterada, Bs. As., 1971, pág. 80.

ticipación en el patrimonio social. La preceptiva del art. 13, inc. 5° de la L.S.C. es aplicable no sólo a la génesis de la sociedad –el contrato constitutivo y los estatutos- sino a todo su desarrollo. Sería un contrasentido de la ley que se encuentren prohibidos dichos pactos leoninos, pero que luego fuera indiferente al legislador la preservación de esa regla de justicia conmutativa, y que el ente o los socios puedan apropiarse sin contraprestación de una proporción significativa del valor de la parte del socio.

2. Otra regla que debe servir, no sólo para los casos en que es aplicable, sino como guía interpretativa de la mens legis, es la que sienta el art. 189 de la L.S.C.: debe respetarse la participación de los socios en la capitalización de partidas del patrimonio, por las que se entregan acciones liberadas. Pues bien, el concepto de acciones liberadas –por capitalización de reservas, revalúos contables o ajuste integral del capital- implica dos cosas:

* Primero, que económicamente, no ha variado la situación patrimonial de la sociedad con el aumento de capital, sino se han trasladado partidas del patrimonio neto (de reservas, revalúos o ajustes del capital) a otra cuenta del patrimonio neto, que es el capital suscrito, reduciéndose las primeras e incrementándose el segundo.

* Segundo, que la sociedad ha integrado por cuenta del accionista las acciones emergentes de la capitalización de las reservas, saldos de revalúos o ajuste de capital –por esa razón son acciones liberadas- reduciendo dichos conceptos y aumentando el capital.

Como la integración es connatural al carácter de socio –en el sentido de que sólo puede ser llevada a cabo por los socios⁷- si éstos la han efectuado con una partida del patrimonio social –en los aumentos de capital sin incremento del patrimonio, previstas en el art. 189 de la ley 19.550- significa que de alguna forma son partícipes de esa masa de bienes en forma proporcional a su cuota parte en el capital.⁸

Las acciones liberadas por capitalizaciones de cuentas del patrimonio no son acciones entregadas gratuitamente a los socios. Estos lo han hecho con el propio patrimonio social, lo que demuestra que no les es ajeno.

3. Sentada la premisa de que los accionistas tienen derechos

⁷ El aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital, realizado por un tercero, mientras no sea capitalizado, no constituye jurídicamente un "aporte" en los términos de los arts. 37 y cons. de la L.S.C.

⁸ Si se llevara hasta sus últimas consecuencias el análisis jurídico formal de que el patrimonio es de la sociedad, no de los socios, aquélla tendría derecho –en los casos de capitalización de cuentas del patrimonio- a subrogarse contra los socios, y reclamar contra éstos por el "pago" cumplido al integrar con su patrimonio las acciones liberadas.

sobre el patrimonio social, y que les asiste el derecho al mantenimiento de su participación en aquél, los actos societarios que tiendan a menoscabar los derechos de los accionistas en beneficio de otros socios o de la sociedad son actos nulos, de nulidad absoluta, y para su impugnación no rige el plazo del art. 251 de la L.S.C., pues implican una privación de la propiedad de los primeros, sin contraprestación alguna.

Mientras más nos alejemos temporalmente de la etapa constitutiva, el capital y el patrimonio tienden a diferir. Por la inflación⁹, o aún en un contexto de estabilidad, el transcurso del tiempo va generando una creciente divergencia entre ambas partidas. Como consecuencia de las amortizaciones de los bienes de uso, éstos no suelen reflejar su verdadero valor económico, pues activos amortizados tienen precios de mercado o valores de productividad muy superiores a su valor contable; un activo inmaterial autogenerado como el "valor llave" no integra los balances de ejercicio, pero constituye un activo real, aunque intangible; los inmuebles pueden experimentar una valorización, en moneda constante, derivada de factores de localización (una zona rural se convierte en urbana, por el incremento de población; un barrio poco cotizado se torna codiciado, etc.); pueden incorporarse nuevos bienes valuados por debajo de su valor real¹⁰. Además de estas "reservas ocultas", la sociedad puede tener reservas libres que excedan con creces el valor del capital.

Todas estas circunstancias hacen que el valor nominal de cada acción sea, en muchos casos, enormemente inferior a su participación proporcional en el patrimonio social. Mientras más antigua y consolidada esté la firma, la discordancia entre patrimonio y capital será de mayor cuantía. Si en tales condiciones se decide un aumento de capital, y se emiten acciones al mismo valor nominal, la sociedad habrá incrementado su capital en mucho mayor medida que el aumento de su patrimonio. Consecuentemente, la participación en el patrimonio

⁹ Para tener una idea de la magnitud de la depreciación de nuestra moneda operada hasta 1991, un peso equivale a diez billones de pesos moneda nacional, y existen algunas sociedades cuyo capital social nunca fue incrementado desde hace treinta años. La estabilidad que subsistió al plan de convertibilidad sólo es tal en dólares, o comparada con las inflaciones que soportamos en períodos anteriores, pero expresando la depreciación de la moneda en términos de incremento de precios, claramente se advierte que no puede hablarse de una moneda estable, si los precios minoristas se han incrementado un 80 % desde el 1 de Abril de 1.991. Algunos bienes de uso -en especial, los inmuebles- se han revalorizado en mayor medida que ese promedio.

La gran estabilidad de los últimos años no borra la inflación ya producida.

¹⁰ MANOVIL, Rafael, ponencia presentada en el Primer Congreso de Derecho Societario, T.II., pág. 48.

social que confieren las antiguas acciones se verá reducida, en correlativo beneficio de los suscriptores de las nuevas emisiones, que no sólo incrementarán su participación a costa de los minoritarios, sino se apropiarán de una parte del patrimonio de aquellos.

Por cierto, la reducción de la influencia de las minorías también se dará aunque por hipótesis el capital sea igual al patrimonio, pero en este último caso los accionistas minoritarios no cederán gratuitamente a favor de terceros –habitualmente, las mayorías- una parte de su patrimonio.¹¹

Algún autor¹² considera que, en los casos de aumento de capital, la prima de emisión –de forma que equipare las proporciones de aumento del capital social nominal con el incremento del patrimonio real- no es facultativa, sino obligatoria.

Aunque coincidimos con los propósitos que lo animan, entendemos que la solución debe buscarse en otros principios y preceptos de nuestro derecho:

a) Si se fija el precio de las nuevas acciones a suscribir en un importe igual a su valor de suscripción histórico, actualizado por depreciación monetaria –es decir, sin incrementos en términos reales, aunque sí nominales- no se está emitiendo con prima, sino simplemente cumpliendo con el mandato legal de expresar todos los valores en moneda constante (art. 62, L.S.C.). Si la cuenta “ajuste del capital” es una parte del mismo capital¹³, la emisión de las nuevas acciones a un precio igual al valor ajustado de las anteriores, no implica emisión con prima¹⁴

b) Aunque no está expresado en un texto de la ley, entendemos

¹¹ Un ejemplo aclarará el aserto: En una sociedad en que el capital sea de \$ 1.000.000 representadas por 100.000 acciones clase “A de \$ 10; el patrimonio también de \$ 1.000.000, y un accionista o un grupo de ellos sea titular de acciones por valor de \$ 100.000, representativas del 10 % del capital, en caso de que se decida un aumento del capital por suscripción a \$ 5.000.000 y la emisión de acciones por \$ 4.000.000, representados por 400.000 acciones de \$ 10, si los socios que participan en el 10 % del capital social no suscriben e integran las nuevas acciones, verán reducida su participación al 2 % (100.000 / 5.000.000), pero el valor patrimonial proporcional de su parte no se verá reducido: dejando de lado los menores derechos políticos que conlleva la reducción de la participación en el capital social, desde el punto de vista estrictamente *patrimonial* no habrán sufrido un menoscabo: el 2 % de 5.000.000 es igual al 10 % de 1.000.000.

¹² Luciano SAENZ VALIENTE, Rev. La Ley del 23 de Octubre de 1.996.

¹³ Resolución Técnica N° 6; ver ponencia de Pablo VAN THIENEN, en el VI Congreso Argentino de Derecho Societario, “Algunas reflexiones en toma de la capitalización de la cuenta ajuste del capital”, Tomo II del libro de ponencias, págs. 191-199).

¹⁴ Así parece entenderlo NISSEN (“Ley de Sociedades Comerciales”, Segunda Edición T. 3, Ed. Ábaco, pág. 199), cuando expresa que el legislador, fundado en la protección de la intangibilidad del capital veda la emisión de acciones bajo la par, *es decir, por debajo del valor nominal actualizado de las mismas*.

que una inteligencia de la misma acorde con su espíritu es que en forma previa a cualquier aumento de capital por suscripción de nuevas acciones, que implique desembolso para los socios, deben capitalizarse todas las cuentas del patrimonio (revalúos, reservas, resultados no asignados, y ajuste del capital), y recién una vez "sincerado" y adecuado el capital al patrimonio, proceder al aumento de capital, que esta vez significará un incremento patrimonial de igual proporción que el primero.¹⁵

Las razones para este aserto son las siguientes:

1- En primer lugar, cuando se decide un aumento de capital que implica desembolso para los socios, el único justificativo válido y que puede responder a un fin societario legítimo, es la necesidad de incrementar el patrimonio de la sociedad. Siendo ello así, un aumento de capital sobre los valores históricos -capital nominal suscrito- carece de trascendencia patrimonial -es decir, beneficia en escasa medida a la sociedad- pero en contrapartida, puede provocar grandes perjuicios a quienes no suscriban el incremento, quienes se verán privados de una parte significativa de su participación en el patrimonio.¹⁶

¹⁵ Está consagrado por norma expresa en la legislación uruguaya: arts. 287 y 288 de la ley 16.060. En esa pequeña y seria Nación, cuyas tasas de interés son considerablemente más bajas que las aquí vigentes porque reflejan un "riesgo país" considerablemente menor, la legislación se ha preocupado por proteger la justicia conmutativa en los contratos, y evitar que el abuso de poder societario conduzca a despojos de las minorías.

¹⁶ Un ejemplo extraído de nuestra experiencia profesional resulta paradigmático, pues potencia todas las irracionalidades, los abusos de derecho y los desvíos del interés social que caracterizan la mayor parte de los aumentos de capital que se deciden en nuestro país:

En una antigua y otrora prestigiosa empresa del ramo de la construcción, copartícipe en importantes obras hidroeléctricas del país, el capital suscrito ascendía sólo a \$ 100.000; el capital más la cuenta "ajuste del capital", a \$ 3.300.000 y el patrimonio, a \$ 16.508.000. Una asamblea ordinaria votó un aumento de capital de \$ 150.000, hasta la suma de \$ 250.000 a integrarse en dinero efectivo, en el plazo de un mes. Como consecuencia del aumento, el patrimonio quedaba elevado a \$ 16.658.000 (incremento de menos de un 1 %, resultante de sumar al valor anterior la suma de \$ 150.000), pero los tenedores del 10 % del capital, quienes no suscribían las nuevas acciones a emitirse (*sin prima*) como consecuencia del aumento de capital, veían reducida su participación, del 10 % al 4 % del capital social (10.000 / 100.000 = 10 %; los mismos 10.000, divididos en 250.000, representan el 4 %). La participación de los minoritarios en el patrimonio social se reducía, en valores absolutos, de \$ 1.650.800 (10 % de \$ 16.508.000), a \$ 666.320 (4 % de \$ 16.658.000), significando una pérdida patrimonial de \$ 984.480 (1.650.800 - 666.320), casi un millón de pesos. Además, con esa nueva proporción ni siquiera estarán habilitado para pedir la convocatoria de asambleas (art. 236, L.S.C.); como el aumento del capital es inferior al quíntuplo, fue decidido por una asamblea ordinaria (art. 188 de la L.S.), y los disconformes carecen de derecho de receso (art. 245).

La decisión social de aumentar el capital -con un incremento patrimonial inferior al 1 %, en una suma que apenas equivalía a los gastos de la sociedad en quince días- perjudicando a los minoritarios -uno de ellos, una sucesión indivisa; otro, una persona declarada incapaz- en un valor muy superior al hipotético beneficio para la sociedad, evidencia que se trataba de una maniobra de la mayoría, dirigida a reducir la participación de un grupo minoritario "molesto". En el caso citado -que es real- si bien no había un perjuicio para el interés de la "empresa en

2- La Corte Suprema de la Nación ha descalificado las interpretaciones que desvirtúan y toman inoperante una norma (Fallos, 301:865; 278:35 y sus citas; 294:363; 301:108; 304:289); máxime si es en desmedro del derecho de propiedad.

Una exégesis literal del art. 189 de la L.S.C., es que sólo opera cuando se capitalizan partidas del patrimonio. Pero su significado jurídico profundo y su ratio, es que los accionistas participan efectivamente del patrimonio de la sociedad. Si ello es así, resultaría contrario al espíritu de la ley validar aumentos de capital por suscripción de nuevas acciones que conduzcan a burlar la mencionada disposición, y priven a los accionistas de una parte de su participación en el patrimonio social.

3. Resta una cuestión por analizar, íntimamente vinculada con nuestra posición de que los accionistas tienen derechos de participación sobre el patrimonio social, y que el capital suscrito carece —en la actualidad— de significación económica: la emisión de acciones sin valor nominal.

Hace tres décadas, la Exposición de Motivos descartó la implantación de las acciones sin valor nominal, *“porque exigiría la transformación radical de los métodos, prácticas y mentalidad argentinos en la materia, para lograr un resultado que, por lo menos, es muy dudoso que pueda alcanzarse”*.¹⁷

La globalización de la economía y de las ideas ya han cambiado los métodos y mentalidad argentinos. Las prácticas, en cambio, lamentablemente no se modificaron, aunque sería bueno que lo hagan. El capital suscrito es una ficción que a veces obliga y a veces autoriza a nuevas ficciones:

* Capitalizar la cuenta ajuste integral del capital social, pese a

si” —pues la sociedad incrementaba su patrimonio, aunque en una cifra ínfima— sí había un perjuicio para el interés social, entendido éste como el interés común a todos los socios.

En los aumentos de capital abusivos o fundados en una causa ilegítima (art. 502 del Código Civil), la sociedad en tanto estructura patrimonial no experimenta un detrimento, pero sí sufre la sociedad como instrumento contractual, cuando el acto en cuestión viola las directivas morales de los arts. 502, 953 y 1071 del Código Civil (*“Guillermo Kraft Ltda. S.A. c/ Motormecánica S.A.”*, CNCom., sala B, 24/9/80, La Ley, 1982-A, págs. 83 y ss.). El daño es sufrido casi íntegramente en su patrimonio por los socios afectados.

Dejemos de lado si el importe a integrar es pequeño. Podría haberse convocado a una asamblea general extraordinaria, que suspendiera el ejercicio del derecho de preferencia (art. 197, L.S.). Dejemos también de lado que, por haber sido votada por la asamblea ordinaria la decisión, el minoritario carece del derecho de recesso (art. 245, L.S.). Concentrémonos en lo puramente patrimonial: el “beneficio” para la sociedad, derivado del aumento de capital, no llega al 1 % de su patrimonio; el perjuicio para los accionistas que no suscriben las nuevas acciones, significa la privación del 60 % de su participación.

¹⁷ Capítulo II, sección V.

que si la propia ley dispone que los estados contables deben expresarse en moneda constante, dicho ajuste participa de la misma naturaleza que el capital suscrito¹⁸.

* Emitir nuevas acciones cuando se capitaliza dicha cuenta y – por otro lado- disponer que no sea aplicable lo reglado por el art. 216 de la ley 19.550 (art. 33 de las NORMAS).¹⁹

Aumentos de capital insignificantes en relación al incremento de patrimonio que representan, sin prima de emisión, y privando a los socios de sus derechos sobre el patrimonio social.

Muchos mayores son los trastornos que han derivado a los accionistas –sobre todo minoritarios- del concepto arcaico de capital suscrito que los que surgirían de autorizar la emisión.

¹⁸ En atención a esa realidad, las NORMAS de la CNV autorizan a la asamblea de accionistas de las sociedades anónimas con oferta pública de sus títulos valores, a delegar en el directorio la capitalización de la cuenta ajuste integral del capital social (art. 34, 2.6.6.1.).

¹⁹ Consideramos coherente esta disposición reglamentaria con el concepto de que el ajuste integral del capital social es parte del mismo capital. De entenderse que el art. 216 veda la emisión de nuevas acciones de voto plural cuando resulta de la capitalización de aquella cuenta, muy pronto quedaría “licuada” la participación de las acciones de voto plural en el capital social, pese a que el capital –en moneda constante- no varía.