

## **EN LAS SOCIEDADES ADMITIDAS A LA COTIZACIÓN DEBERÍA ADMITIRSE LA SUSCRIPCIÓN BAJO LA PAR.**

ÁNGEL D. VERGARA DEL CARRIL

Dentro del limitado marco de estas ponencias no es apropiado entrar a discutir la problemática del valor nominal de las acciones y sus distintas causas y efectos. Sólo recordar que la prohibición de emitir acciones por debajo del valor nominal ha tenido en mira la protección de la intangibilidad del capital social, si bien hay autores que han considerado que no necesariamente se afecta la responsabilidad patrimonial de la sociedad por el hecho de apartarse del régimen de valor nominal y referirse directamente al patrimonio neto social.

La ley 19.060 abrió una ventana para posibilitar la emisión de acciones bajo la par, pero sus condicionamientos resultaron de difícil cumplimiento y tampoco respondieron a la realidad, toda vez que cuando una sociedad se ve en la alternativa de tener que emitir acciones bajo la par, difícilmente disponga de reservas para cubrir la diferencia con el valor nominal.

Se ha podido observar en el panorama bursátil reciente que sociedades cotizantes en crisis, imposibilitadas ya de recurrir al mercado de deuda, también se vieron impedidas de valerse del aumento de capital por estar sus acciones cotizando debajo de la paridad nominal, a pesar de que sus accionistas hubieran estado dispuestos a aportar los

fondos de capitalización a un valor acorde con el de cotización. La frustración ha originado alternativas de fuertes reducciones de capital o de la totalidad del capital para absorber resultados negativos o evitar la disolución forzosa. Se perdió así la chance de que la sociedad se capitalice antes de sufrir tamaño drenaje.

Esta disvaliosa realidad se incinera en la pira de algo que hoy aparece como un mito de protección a nadie y nos trae el recuerdo de aquel otro que imponía reflejar con notoria inutilidad el monto del capital en el estatuto de quíntuplo en quíntuplo y que, al menos para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones, fue afortunadamente dejado sin efecto por la ley 22.686 al modificar el art. 188 LS.

Obsérvese que los terceros acreedores a quienes teóricamente se quiere proteger con la interdicción de emitir bajo la par, son los primeros perjudicados al frustrarse el acopio de aportes genuinos en la sociedad. ¿Quién se animaría a pagar el valor nominal cuando la acción cotiza notoriamente bajo tal valor par y la suscripción no puede ofrecerse por debajo de ese valor?. En tal caso es preferible comprar la acción a su valor descontado de mercado, con lo que el pago no ingresa a la sociedad, sino al patrimonio del vendedor. Téngase en cuenta, además, que muchas veces sucede en el marco de una economía globalizada, que la cotización bajo la par obedece a causas exógenas a la sociedad y propias de factores externos o ajenos.

Claro que para cesar este impedimento se necesitaría una reforma legislativa y esa reforma debería admitir una categoría de acciones sin valor nominal, como hay en Brasil. Sabido es que los terceros que se manejan con la sociedad ponen poca o ninguna atención en el monto nominal del capital emitido. Se fijarán sí en el estado de situación del patrimonio neto y en otras relaciones que surgen de los estados contables. Una explicación sobre la composición del capital y el estado de suscripción bajo la par de acciones sin valor nominal, será suficiente para que los terceros, incluyendo a los accionistas, sepan a qué atenerse respecto de la exacta composición del patrimonio neto y, por ende, de la responsabilidad patrimonial de la sociedad.

Se despejaría así el actual inútil cerrojo que impide emitir acciones bajo el valor nominal, perjudicando por igual a la sociedad, sus accionistas y sus acreedores.