

TEMAS DE CAPITAL SOCIAL, SU REGIMEN DE AUMENTOS Y SU EXPOSICION EN LA DOCUMENTACION SOCIETARIA

Carlos SUAREZ ANZORENA †
Carlos SAN MILLAN †
Miguel MENEGAZZO CANE †
Jorge MIGUEL †
Gonzalo CACERES †
Juan José OCKEKI †
Rodolfo NOUGUES †
Pedro SADDLER †
Ana CUSHNIR †

1. Consideraciones generales

1.1. Propiciamos el mantenimiento de principios estructurales propios del actual ordenamiento vigente, a saber:

A) Que la cifra significativa del capital social, y el valor nominal o el de emisión de las acciones llamadas a representar a cada una de sus partes alícuotas, se exprese siempre en moneda nacional del curso legal.

B) Que todas las acciones tengan valor nominal, y que éste sea igual para todas las que existan emitidas.

1.2. Consideramos adecuadas pautas conceptuales para el esclarecimiento normativo y terminológico del régimen del capital y sus aumentos, las siguientes básicas que enunciamos:

A) El capital social es una cifra que explicita la suma de los valores nominales del total de las acciones que existen suscriptas al tiempo de su expresión por la correspondiente documentación societaria. Las expresiones capital social y suscripto son sinónimos de pertinente empleo indistinto, y a la vez, concepto diferenciado de las vinculadas nociones capital emitido, cifra eventualmente superior, y capital circulante, cifra eventualmente inferior, postulando la expresión de las diferentes cifras en los estados contables. Destacamos la conveniencia de obviar los frecuentes usos elípticos del vocablo capital que trae la LSC (voz "capital"), o sus usos traslativos ("capital" de una sucursal, art. 119 inc. 2º; o de un socio, art. 13, inc. 3º), o inclusive autocontradictorios, tal cuando se hace referencia a porcentuales de capital social a los efectos del ejercicio de derechos sociales, empero no computarse a sus efectos las acciones suscriptas que se hallaren suspendidas en sus derechos.

B) La cifra capital social se explicita en la documentación societaria permanente (estatutos, títulos accionarios —ver art. 211, L. de S.) y en la periódica (estados contables, actas de asambleas), siempre a una fecha determinada. En razón de los distintos caracteres de dicha documentación, en el primero de los supuestos su manifestación, frecuentemente, se advierten histórica, con relación a la expresión dinámica y actualizada que de la cifra capital social traen los segundos. El dato que al respecto traen los estatutos carece, por ende, de otros efectos jurídicos eficientes que la actuación, en su caso del régimen previsto por el art. 188 de la LSC. Consideramos menester ampliar en las respectivas medidas posibles los mecanismos y modos de exposición de cuanto hace al capital social, su evolución y estado a fecha determinada, ya en los estatutos, y en particular en los estados contables.

C) Como bien lo ha destacado parte de nuestra moderna doctrina, la formación del capital social y su representación por acciones constituye un coherente proceso integrado por una diversidad de actos jurídicos interrelacionados. Comienza el mismo con la decisión social

constitutiva o con la de incremento de capital social de una sociedad ya existente, y la necesaria decisión correlativa de emisión de acciones y concluye con la legal puesta a disposición de los títulos representativos, inicio de su etapa circulatoria. A su vez, el estudio de los diferentes supuestos permite distinguir dos diferenciadas hipótesis, la una signada por la conjunción en el tiempo de los mencionados actos iniciales con la esencial etapa de suscripción, fuera individual y voluntaria, o colectiva y obligatoria, e inclusive, en distintos supuestos, con su total integración; la otra, configurada por el supuesto trascendente de aumento del capital social de una sociedad ya constituida efectuado mediante llamado a nueva suscripción, caracterizado por la habitual disjunción en el tiempo de los diversos actos jurídicos integrativos del proceso, donde la simultaneidad cronológica sólo se da y es requerible entre la decisión de aumento y la correlativa decisión de emisión, en tanto se difiere en el tiempo la ejecución del llamado, y, en virtud del régimen de derecho de preferencia, también se difiere temporalmente la concreción de las fundamentales relaciones de suscripción, además inciertas, en cuanto hace a una concreción de la total suscripción del monto del aumento y las mismas.

D) En todo supuesto de formación del capital social, los actos jurídicos vinculados a su emisión y suscripción preceden fácticamente —y deben preceder, jurídicamente— a exigencias de inscripciones en el Registro Público de Comercio. Estas tienen, en el derecho societario en general, y en la materia en particular, fin publicístico y efectos regularizantes del procedimiento respectivo, configurando un recaudo para su oponibilidad a terceros, y constituyendo, por ende, un admisible requisito para la efectiva puesta a disposición de los títulos representativos; mas resulta, cuando menos, inexacto atribuirles imposibles efectos jurídicos constitutivos, por cuanto no pueden reemplazar a la suscripción, efectivo y previo acto constituyente del capital social.

1.3. Las normas generales que se establezcan en la legislación sustancial, deben, en nuestra firme opinión, atender con adecuado pragmatismo la permanente necesidad de los incrementos del capital social, pieza dinámica y esencial del funcionamiento de la sociedad por acciones, y hacerlo dentro del marco de realidad de una economía de inflación, instituyendo por todo ello procedimientos ágiles y claros que permitan su rápida efectivización, y posibilitando a la vez campos suficientes de amplitud a la libertad contractual. A su vez, el sistema orgánico que se instituya, debe profundizar la integrada regulación particular que requieran las sociedades que coticen en los Mercados de Valores, permitiendo razonables facultades reglamentarias vinculadas a la Comisión Nacional de Valores, y, dentro del límite específico, a las respectivas Bolsas. Las demás sociedades sometidas a regímenes especiales se regirán por las normas generales, en cuanto sus regulaciones no traigan preceptos singulares, ya sobre capitales mínimos, bien sobre caracteres de las acciones susceptibles de emisión, o sobre exigencias particulares en orden a montos mínimos de suscripciones dinerarias, u otros. Señalamos, por igual, el principio de coherencia que con el sistema todo y las políticas que lo inspiren deben guardar las leyes monetarias e impositivas específicas, y, en su caso, las regulaciones vigentes en materia de inversiones extranjeras.

1.4. Con sustento en los principios político-jurídicos y doctrinarios que anteceden, como contribución al vasto y difícil esfuerzo que implica la concreción de una reforma legislativa en la materia, que reputamos indispensable, exponemos, en diversos de sus aspectos aunque sin pretensión de integralidad, y dentro de pautas prudenciales más sin temor a innovaciones que puedan resultar eficaces, criterios generales o particulares que puedan ser bases útiles para el cometido.

A los efectos de la elaboración de esta ponencia, han presentado trabajos los Dres. Carlos Suárez Anzorena; Jorge Miguel; Miguel Menegazzo Cané y Gonzalo Cáceres; Carlos San Millán y Juan José Ockecki, y han participado en reuniones vinculadas y aportando ideas para su elaboración los Dres. Rodolfo Nougués, Pedro Saddler y Ana Rosa Cushnir. Todos los citados son integrantes de la Cátedra de Derecho Comercial I de la Facultad de Derecho

y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires, a cargo del primero, redactor también del texto de la ponencia. Las opiniones que la misma refleja, no importan compromiso integral de cada uno de los citados con sus dichos, más si traducen criterios generales compartidos, y en particular, la común filosofía de propiciar una reforma en la materia de la actual ley vigente, dentro del espíritu del actual ordenamiento, y, a la vez, presidida en sus directivas por criterios pragmáticos y de realidad.

2. Capital mínimo constitutivo

2.1. Nos hemos inclinado por la no exigibilidad de un capital social mínimo a los efectos de futuros actos constitutivos, ello sin perjuicio de cuanto establezcan al respecto normas particulares, fuera para la autorización de actividades de sociedades sometidas a régimen especial, o a los efectos del desarrollo de determinados objetos societarios.

2.2. Compartimos la exigencia de capitales mínimos para sociedades que inicien su cotización de títulos accionarios o efectúen otros modos de oferta pública. La fijación de sus montos debe diferirse a disposiciones reglamentarias, las que tendrán en cuenta los caracteres de cada Mercado.

2.3. Debe mantenerse el régimen previsto por el art. 299 inc. 2º de la ley 19.550.

3. Valor de emisión de las acciones

3.1. Estimamos que debe imponerse normativamente la emisión a la par de las acciones liberadas, concepto que luego nos ocupa.

3.2. consideramos, respecto de las acciones que se emitan con destino a nueva suscripción, que:

A) Debe mantenerse el principio de libertad contractual, posibilitando su emisión a la par o con prima, cuya fijación podrá efectuar la Asamblea Ordinaria o Extraordinaria, según corresponda, con indicación de sus fundamentos. Si se tratare de sociedad que cotizare, estimamos que la razonabilidad de su importe debe de ser verificada por la autoridad competente al tiempo de autorizar la oferta pública. La prima de emisión será igual para todas las acciones correspondientes a una misma emisión; mas las condiciones de emisión pueden prever que ella se establezca tan sólo para las que suscriban en virtud del ejercicio del derecho de acrecer. La reserva especial que se constituya con los montos de primas de emisión efectivamente ingresados, será distribuíble a prorrata entre todas las acciones emitidas al tiempo de la decisión de distribución, previo cumplimiento de los recaudos previstos para la reducción del capital social.

3.3. Apoyamos se extienda a todas las sociedades, salvo expresa disposición en contrario, la posibilidad de emisión de acciones bajo la par, adecuando y mejorando a tal fin las disposiciones vinculadas que trae la actual ley 19.060.

4. Aportes

4.1. Consideramos adecuadas, en general, las normas que al respecto trae la LSC.

4.2. Postulamos se modifique el art. 38 de la LSC en orden a transferencia en propiedad de aportes en especie sujetos a inscripción.

A) Configurando como inscripción provisoria (y no ya como preventiva) la que se cumpla a favor de la sociedad en formación.

B) Previendo el posible otorgamiento del acto de transferencia en el mismo instrumento constitutivo, o en el simultáneo que se otorgue por separado.

C) Estableciendo la conversión en definitiva de la inscripción provisoria con el solo recaudo de acreditación de la conclusión del trámite constitutivo, y el otorgamiento de los

actos complementarios de derecho registral (anotación marginal en el supuesto de transferencia de inmuebles, etc.).

4.3. Entendemos conveniente, en orden a suscripciones con aportes dinerarios, precisar, en las normas respectivas:

A) Que deberá cumplirse en moneda nacional de curso legal;

B) Limitar al veinte por ciento el importe mínimo de integración, y a un año el plazo máximo para el pago del saldo, computado desde la fecha de inscripción del acto constitutivo o su reforma en el Registro Público de Comercio, y, en el supuesto de aumentos que no impliquen reforma de estatutos, desde la fecha de la Asamblea respectiva. Sugerimos prever normativamente un plazo legal subsidiario para el caso de silencio de las condiciones de emisión, que pensamos razonable se fije en seis meses.

C) Autorizar expresamente que establezcan las condiciones de emisión un régimen de actualización monetaria de los saldos a integrarse, con precisión sobre cuotas y fechas de pago e índices a aplicarse, consignando que los importes por actualización integrarán una reserva especial no susceptible de distribución hasta la liquidación definitiva de la sociedad.

4.4. Consideramos estéril el mantenimiento del aún hoy costoso y engorroso régimen de depósito y acreditación ante el Juez de Registro de los importes dinerarios integrados al tiempo de la suscripción (art. 187 LSC), proponiendo se elimine el requisito, estándose a los efectos a la declaración de entrega y recepción que formulen en oportunidad del acto constitutivo los respectivos aportantes, por una parte, y los integrantes de los órganos sociales por la otra, ello sin mengua de las ulteriores acreditaciones vinculadas que razonablemente estime del caso requerir la autoridad administrativa de control durante el curso del trámite constitutivo, o a posteriori del mismo.

5. Acto constitutivo - Estatutos

5.1. En razón de los alcances de la propuesta de reforma, y sin desconocer la relevancia interpretativa que para el régimen de la oferta pública tienen conceptos vinculados al proceso formativo del capital social en el régimen de la constitución sucesiva o escalonada, estimamos no corresponde prever al respecto en esta ponencia, ello sin perjuicio del dictado de normas específicas que hagan a dicho régimen de oferta pública. En general, estimamos satisfactoria la regulación general del tema en el supuesto de constitución social por acto único, destacando las posibilidades de mejoras en la redacción de los textos vinculados; así, tal, a fin de explicitar normativamente el carácter individual del deber de integración mínima emergente de cada compromiso de aporte dinerario, que hoy no exteriorizan suficientemente los preceptos vigentes (véase arts. 166, inc. 1º, y 187, etc., LSC).

5.2 Proponemos que la respectiva cláusula estatutaria explicité el monto del capital social suscripto en la oportunidad, el valor nominal de cada acción y el número, clase y caracteres de las acciones emitidas, estableciéndose la obligación legal de ratificar o actualizar las manifestaciones vinculadas en toda subsiguiente reforma de los estatutos, a la fecha de la decisión que la resuelve, y cualquiera fuera el objeto de la misma.

6. Regímenes de aumento del capital social

6.1 Propiciamos que una expresa norma legal permisiva autorice expresamente la fijación estatutaria de una cifra de capital facultativo, hasta cuyo monto podrá la Asamblea Ordinaria, mediante una o varias decisiones de aumento, incrementar el monto del capital social preexistente, sin necesidad de nuevo conforme legal o de reforma de los estatutos. Con relación a ello, precisamos:

A) El monto de posibles incrementos se difiere a la libre voluntad contractual, en cuya capacidad de previsión estará el establecerlo, salvo limitaciones o máximos que al respecto

se establezcan para las sociedades que coticen. Los estatutos podrán prever un régimen de actualización de la cifra establecida, según variaciones del índice oficial que establezca, computados siempre a la fecha de cierre de cada ejercicio, cuyos estados contables lo especificarán, rigiendo la actualizada para el íntegro ejercicio subsiguiente o hasta la aprobación de un nuevo balance de ejercicio.

B) No se computarán, a los efectos, los importes de aumento que, total o parcialmente, se apliquen a la capitalización de saldos de revalúo. Teniendo en cuenta, en materia de dividendos, que el principio debe ser el pago de dividendos en efectivo, nos hemos inclinado por extender la excepción a los importes de aumento destinados al pago de dividendos en acciones, y, si bien admitimos que el supuesto puede merecer criterio distinto respecto de sociedades que coticen, estimamos preferible mantener una tesitura legal uniforme al respecto, por lo que también ratificamos expresamente el criterio que antecede con relación a las mismas.

6.2. Corresponderá el trámite de la reforma de estatutos cada vez que el aumento del capital social se cumpla fuera del régimen regulado según lo expuesto en 6.1., o cuando se exceda el monto del capital facultativo. Asimismo, cuando se varíe la cifra establecida para éste por los mismos. Para todos dichos supuestos, aún concientes de la endeblez económica y jurídica del derecho de receso, estimamos debe ser, causal admitida para su reconocimiento, salvo en sociedades que coticen.

7. Procedimientos para el aumento del capital social.

7.1. Consideramos de inmediato distintos principios generales que estimamos comunes para todos los supuestos, particularizando luego para los respectivos casos:

A) A toda decisión de aumento se vinculará una única y simultánea de emisión, referida al importe total del mismo. La sustentación del criterio afirma posición sobre un tema conflictivo, como lo es la posibilidad de fraccionamiento del monto del aumento con destino a nueva suscripción en dos o más emisiones sucesivas, hoy facultad generalmente reconocida al Directorio en los aumentos cumplidos dentro del art. 188 de la LSC. Estimamos que el criterio propuesto es el que se corresponde con las mejores razones técnicas y de clarificación del procedimiento legal, además de reafirmar la prevalencia de las facultades de la Asamblea en orden a la temática, principio que inspira diversas de nuestras postulaciones. Recordamos que, según criterios ya expuestos, el monto del capital facultativo se propone como susceptible de alcanzarse mediante una o varias decisiones de aumento y emisión, lo que hace a la elasticidad del régimen.

B) Las decisiones de aumento y emisión serán adoptadas por la Asamblea Extraordinaria o la Ordinaria, según implique o no el aumento reforma de estatutos. Es de la competencia exclusiva de la Asamblea resolver sobre el destino o destinos de las emisiones, pudiendo el mismo aumento y emisión atender fraccionadamente diferenciados destinos, con las adecuadas precisiones distributivas y la observancia, para cada supuesto, de las particulares normas vinculadas, criterio este último que auspiciamos, pese a sus eventuales dificultades técnicas. Nos inclinamos, asimismo, por otorgar facultades excluyentes a la Asamblea, no sólo a fin de resolver, dentro de la ley y los estatutos, sobre clases y caracteres de las acciones a emitirse, y el respectivo número de acciones de cada clase, sino también en cuanto atañe al régimen de suscripción e integración, y ello inclusive para los supuestos de llamado a nueva suscripción, considerando que ello hace a la mejor preservación de derechos de todos los accionistas en su conjunto; en consecuencia, entendemos debe limitarse, para este caso, la posibilidad de delegación en el directorio tan sólo a la época de ejecución de la decisión de emisión, y ello según las diferenciadas bases que luego consideramos.

C) Conforme los criterios de la jurisprudencia vigente en el ámbito nacional, cuyas tesis proponemos recoja con claridad la normativa, de su texto debe resultar la falta de necesidad legal de instrumentación notarial de la decisión o decisiones societarias que hagan al proceso de aumento, y ello aun cuando el mismo importe reforma de estatutos.

7.2. Estimamos del caso precisar o establecer, respecto de casos en que el aumento del capital y la correlativa emisión de acciones tuviere por destino la entrega de acciones liberadas a los socios:

A) Los supuestos vinculados. Y ello mediante una más precisa determinación de las hipótesis admitidas (capitalización de saldos de revalúo hasta los límites autorizados por las leyes respectivas; o de reservas libres, o especiales constituidas con tal destino, o previamente desafectados de otros destinos especiales; o importes de dividendos previamente votados como pagaderos en acciones); sin perjuicio del mantenimiento de la conveniente referencia general a "procedimientos similares" que trae el art. 189 de la LSC. A su vez, por exclusión, precisando hipótesis excluidas, en particular, las de entrega de acciones liberadas en concepto en retribución de honorarios del ejercicio de directores, consejeros o síndicos, o de créditos por tal causa, que debe ser expresamente prohibida.

B) Propiciamos se establezca expresamente que sólo puedan emitirse acciones ordinarias con derecho a un voto en virtud de procedimientos que supongan entrega de liberadas, recibiendo ordinarias de tales caracteres inclusive los titulares de ordinarias con derecho a voto plural.

C) Estimamos que la decisión asamblearia que disponga el aumento y la emisión debe también disponer expresamente la capitalización respectiva, configurativa de la integral suscripción e integración de las acciones emitidas, e indicar, precisamente en sus fundamentos previos, origen, montos y antecedentes vinculados al o los importes que se capitalizan.

D) Consideramos operativa del proceso de aumento la sola decisión de asamblea, proponiendo se fije plazo de quince días para el inicio de su ulterior trámite de publicación e inscripción registral, o, en su caso, para el inicio de los trámites vinculados a la reforma de estatutos que comporte, que también se votare en el supuesto en la misma Asamblea, quedando expedita para su inscripción registral de inmediato logrando el conforme administrativo vinculado. Cumplida la inscripción, el Directorio podrá poner a disposición los títulos respectivos.

7.3. Cuando el aumento y la emisión tuviere por destino total o parcial el llamado a nueva suscripción, correspondería, a nuestro juicio, prever en la normativa los siguientes principios particulares:

A) La Asamblea delegará en el Directorio la ejecución de la decisión de emisión. Si el aumento vinculado importare reforma de estatutos, su ejecución deberá ser dispuesta por el mismo en el mes subsiguiente, con cumplimiento en el plazo de las publicaciones vinculadas al llamado; agotado el proceso de suscripción, se tramitará el conforme administrativo, con referencia al aumento de capital que efectivamente haya quedado suscrito en razón del mismo, determinado por decisión del Directorio en reunión especial, a cuyo monto se adecuará automáticamente la respectiva previsión estatutaria; obtenido el conforme, se inscribirán conjuntamente las decisiones vinculadas y el nuevo texto estatutario resultante. Si el aumento se cumpliera dentro de los límites del capital facultativo, el plazo que fije la Asamblea para la activación del llamado por el Directorio podrá extenderse hasta seis meses de su fecha, sin perjuicio del deber del Directorio o el Síndico de convocar nuevamente al órgano si en el interregno variaran sustancialmente las circunstancias generales o societarias existentes al tiempo de la decisión societaria; agotado el proceso de suscripción, el Directorio dará cuenta de sus resultados en reunión especial, determinándose en ella el monto del aumento efectivamente suscrito, al cual quedará reducido el dispuesto por la Asamblea, e inscribiéndose esta decisión conjuntamente con la decisión asamblearia

vinculada. En uno y otro caso, los sobrantes de emisión no suscritos en el transcurso del proceso se entenderán automáticamente cancelados. El vencimiento de los plazos previstos para el inicio de la ejecución del proceso de suscripción determinará, sin más, la caducidad de las respectivas decisiones asamblearias. Operadas las inscripciones antedichas, el Directorio pondrá a disposición los títulos representativos correspondientes.

B) Estimamos conveniente suprimir el actual art. 190, de la LSC.

C) Consideramos que excede del marco de esta ponencia considerar supuestos especiales, tales como la caducidad por incumplimiento de las condiciones de suscripción, u otros.

7.4. Respecto de sociedades que coticen, deberán cumplirse en todo caso los trámites previos vinculados al régimen de la oferta pública, coordinándose a sus efectos los plazos establecidos con los del régimen propuesto. Según nuestro criterio, tampoco se advierte eficiente requerir para el supuesto una previa inscripción de la decisión asamblearia de aumento como recaudo para el inicio del proceso de suscripción.

8. Derecho de preferencia.

8.1. Limitamos nuestras propuestas vinculadas a algunos temas específicos.

A) Con excepción de sociedades que coticen, sugerimos se consagre el derecho del accionista de recibir aviso cierto de la sociedad del llamado a nueva suscripción, previo cumplimiento en término de las cargas vinculadas, de cumplimiento anual, de comunicación cierta de domicilio y depósito en pago de una suma suficiente para gastos que fijará la Asamblea Ordinaria de ejercicio.

B) Propiciamos se fijen dos meses para el plazo del ejercicio por el accionista y su derecho a la suscripción preferente. Respecto a sociedades que coticen, el mantenimiento del actual plazo, expresado legalmente en el término de un mes.

C) Debe preverse la precisa regulación por el estatuto social del derecho de acrecer, con establecimiento legal, de pautas que guíen dicha regulatoria asegurando bases razonables para los distintos intereses comprometidos.

8.2. Consideramos necesario excluir expresamente el supuesto de entregas a cuenta de aportes para futuras suscripciones como posible excepción al derecho de preferencia, y ello aunque tuvieren las mismas carácter de irrevocable o como tales estuvieran previstas por disposiciones especiales. A nuestro juicio, tales entregas deben tratarse legal y contablemente como créditos, a exteriorizarse en cuenta especial del pasivo no corriente.

8.3 Estimamos menester coordinar, en cuanto corresponda, las disposiciones sobre violaciones al derecho de preferencia y acciones vinculadas (art. 195, LSC) con las atinentes al régimen general de impugnaciones asamblearias (art. 251 y siguientes, LSC).

9. Exposición en la documentación social.

9.1 Nos remitimos, en orden a conceptos generales y distintos criterios específicos, a lo ya expuesto.

9.2 En particular, propiciamos se agregue como anexo obligatorio de los estados contables de ejercicio, un cuadro evolutivo de conformación del capital social hasta la fecha del cierre de cada uno de ellos, y suficientemente explicativo de su estado actual, origen de las distintas suscripciones que lo conforman, acciones pendientes de emisión, acciones en cartera, supuestos de caducidad de suscripciones aún no deducidos de la cifra capital, etc., etc. Dicho cuadro y las notas explicativas que lo integren deberán suministrar un detalle claro y orgánico de cuanto hace al capital social.

9.3 En toda acta de Asamblea y constancia vinculada del libro de depósito de acciones y registro de asistencia a asambleas, debe, a nuestro juicio, dejarse constancia del capital social suscrito a dicha fecha, y en su caso, del diferenciado monto a computarse a los

efectos de la formación del quorum y del ejercicio de los derechos de voto.

10. Unificación y simplificación de competencias y actuaciones vinculadas al ejercicio del control.

Sin emitir juicio respecto de soluciones concretas, afirmamos sí, nuestra categórica opinión en el sentido de la indispensabilidad de logros inmediatos en la materia, esenciales para toda la sistemática de adecuado funcionamiento de la sociedad anónima nacional, y en particular, de la cotizante en el Mercado de Valores.