

FACES

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

ISSN 0328-4050
ISSN En Línea 1852-6535

Año 13	Nº 28	enero-junio 2007
--------	-------	------------------

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Universidad Nacional de Mar del Plata

CENTRO DE DOCUMENTACIÓN
Instituto de Investigaciones
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Universidad Nacional de Mar del Plata
cendocu@mdp.edu.ar
<http://eco.mdp.edu.ar/cendocu/>

Un nuevo análisis del capital social a la luz de la jurisprudencia, doctrina y normativa administrativa actual

A new analysis of the share capital in the light of the Jurisprudence, Doctrine and Present Administrative Norm

María Barrau¹

RESUMEN / SUMMARY

Con el presente artículo se pretende analizar la problemática del capital social dentro del marco normativo actual a la luz de la Jurisprudencia y doctrina administrativa. Para ello se comienza realizando un análisis histórico del mismo, profundizando en los fundamentos del capital social y de la limitación de la responsabilidad. Se estudia la problemática vinculada con los aumentos de capital social, utilizado por las mayorías para perjudicar a los accionistas más desprotegidos. Se profundiza en las variantes de la jurisprudencia y doctrina para evitar esta situación, haciendo hincapié en el rumbo que el derecho societario ha tomado al respecto.

In this paper the share capital issues are analyzed within the current normative frame, in the light of Jurisprudence and administrative doctrine. First a historical analysis is carried out, deepening the grounds of share capital and responsibility limitation. The problems involved in the growth of share capital used by majorities to harm less hedged shareholders are studied.

Doctrine and Jurisprudence variables are deepened emphasizing the course of action undertaken by the association rights in order to avoid this situation.

PALABRAS CLAVE / KEYWORDS

Capital - patrimonio - prima - sobreprecio - proporcionalidad.

Capital - patrimony - premium - overcharge - proportionality.

¹ Titular de Sociedades. Dedicación Simple. Carrera Contador Público y Licenciado en Administración de Empresas. Universidad Nacional de Mar del Plata. Correo electrónico: mariabarrau@speedy.com.ar

INTRODUCCIÓN

Historia

Es digno de destacar la importancia del **capital social** en las sociedades y especialmente en aquellas donde los socios gozan del beneficio de limitación de la responsabilidad.

Hay que diferenciar la función que cumple el capital social desde el punto de vista económico, de la que cumple en su aspecto jurídico. Se ha dicho que desde el punto de vista económico, el capital social cumple el fin de valorar la situación económica y financiera de la sociedad.

Creemos que el capital social no es un elemento útil para medir la solvencia de la compañía y que se debe recurrir para ello a la noción de **patrimonio**.

El capital está formado por el conjunto de aportes que los socios realizan a la sociedad tanto en el momento de su constitución como posteriormente, en este caso se instrumenta como aumento de capital social.

De ahí que tengamos jurisprudencia, con voto de Enrique Butty, que admite que los síndicos concursales puedan en cualquier momento y como acción imprescriptible reclamar a los socios la integración del Capital Suscripto y no integrado. Autos: Epicúreo SA s/ quiebra. (Editorial Derecho 20.3.96 Fº 47025; Jurisprudencia Argentina 26.4.96, La Ley 1996-B-320, Fº 94197). - Cam. Com.: B - Mag.: Butty - Díaz Cordero - Piaggi - (1995).

El patrimonio está formado por el conjunto de bienes que una sociedad tiene en un momento determinado, de acuerdo al art. 2312 del Código Civil. El capital social es una cifra estática, inamovible, en cambio, el patrimonio varía constantemente.

Bastaría mirar el contrato social para conocer con exactitud cuál es el monto del capital social, mientras que para saber cuál es el patrimonio de la sociedad necesitaríamos de un conjunto de operaciones y previsiones.

Podríamos establecer capitales mínimos elevados o capitales mínimos irrisorios, siendo esta distinción la que tienen en consideración aquellos que afirman que el capital necesario es aquel que la sociedad precisa para cumplir su objeto social. Un capital mínimo alto, nos llevaría a una diferenciación entre la gran empresa sociedad anónima y la pequeña o mediana empresa sociedad de responsabilidad limitada (Araya, Miguel, 1995). “Repensar la

noción de capital social” VI Congreso Argentino de Derecho Societario. Tomo II. Ad. Hoc. 284 pp.1995). En el mismo sentido se expresa Ariel Dasso y Ariel Gustavo Dasso, (1992). Las directivas de la Comunidad Económica Europea conservan la sociedad anónima con un capital mínimo elevado, y de esta forma provocan que solo las grandes empresas de la Económica puedan adquirir esta denominación.

Función del capital social

Cuando estudiamos las funciones del capital social y su noción, nos encontramos que entre las mismas se halla que es la prenda común de los acreedores. Advertimos, que esta concepción está alejada de la realidad, ya que en la práctica el capital social no es la prenda común de ningún acreedor, sino que el patrimonio es el que cumple esta función.

Origen de la limitación de la responsabilidad

Investigando acerca del origen de las sociedades anónimas, nos encontramos que éstas nacen con las compañías de las Indias: cuando una sola persona no tenía dinero suficiente para poder desarrollar la expedición se asociaba con otros individuos para poder llevarla a cabo. Se limitaba la responsabilidad como contrapartida del gran capital y de la actividad riesgosa, así, el capital social constituye la contrapartida de la limitación de la responsabilidad. (Nissen Ricardo A.; 2000).

Nada impide, que una sociedad, se constituya con capitales ínfimos, con objetos sociales extremadamente ambiciosos y lo que es mucho más importante que se lance al desarrollo de actividades para las cuales no cuenta con el capital suficiente, generando así un considerable riesgo de enfrentar a sus acreedores sociales con la insolvencia. Manóvil Rafael M. (1996) (“Responsabilidad de los socios por insuficiencia del capital propio” Cuadernos de Derecho Societario Actual. Depalma 605 pp.1996).

No podemos olvidarnos que la sociedad es un recurso técnico del legislador para alentar la concertación de capitales y no para limitar la responsabilidad de los integrantes. Siendo este, el origen de las compañías del siglo XVI para el desarrollo de la actividad naviera. Sujetas a fuerte control estatal y previa concesión de la autoridad pública.

Desde diferentes ópticas, en Europa, se ha tratado de establecer reglas que

obliguen a los socios a aportar un capital adecuado al objeto social para evitar la infracapitalización. Existen doctrinas que admitirían acciones sin valor nominal, que van abriendo camino a un sinceramiento realista, el cual consiste en que el verdadero seguro a los acreedores lo proporciona la función dinámica del patrimonio en actitud de capacidad productiva.

La Cámara de Sociedades Anónimas ha manifestado que hay que desacralizar el valor nominal de las acciones para mantener la intangibilidad del capital social. Consideran que hay dos cifras del Balance que puede suplir el valor nominal de la acción, ellas son: a) El valor ajustado, que resulta de dividir el capital nominal ajustado por la cantidad de acciones en circulación; b) El valor de los libros por acción, que resulta de dividir el patrimonio neto por la cantidad de acciones en circulación; la suma del capital social con el ajuste de inflación formarían una cuenta que se denomina capital social ajustado que es la contrapartida de la cantidad de acciones en circulación. (Cámara de Sociedades Anónimas. Acciones sin valor nominal. V Congreso de Derecho Societario. Advocatus. Tomo 1 pp. 201)

MÉTODOS

Nuevamente la relación capital social-objeto social

Se ha debatido y se discute actualmente si el capital social debe ser suficiente para cumplir con el objeto social. Una postura ya asentada, en relación a esta polémica, se resolvió con voto de Butty en (Veca Constructora. Butty, Enrique. Juzgado De Registro. La Ley 1980 D pp. 464. 30

La inspección General de Justicia, por resolución 9 del 2004 ha establecido que el objeto social, como conjunto de actividades deberá guardar razonable relación con el capital social.

Nosotros no concordamos con esta postura. No vemos norma alguna que haga referencia en la Ley de Sociedades ni en el proyecto de reforma a la relación capital - objeto social.

La Ley, en el artículo primero define la sociedad comercial y no hace mención a la relación con el capital social - objeto social.

En el artículo 11 de la misma normativa, se establece que se debe indicar el capital social y que el objeto social debe ser preciso y determinado. El artículo

186 de la propia ley establece un capital social mínimo para la constitución de las sociedades anónimas, aclarando que dicha cifra puede ser aumentada por el Poder Ejecutivo, pero, reiteramos nuevamente, no hace ninguna referencia ni indicación con respecto a que el capital debe guardar relación con el objeto social.

Pensamos que el control al momento de la constitución de la sociedad de la relación capital - objeto es inadecuado, contrario a la ley y que no resuelve el problema de los acreedores que deben quedar protegidos durante toda la vida social. En nuestra opinión, la problemática se soluciona aplicando las normativas responsabilizatorias que la propia ley posee.

Normas que protegen la intangibilidad del capital social. Protección de los terceros

Dentro de la ley existen un conjunto de normas que protegen la intangibilidad del capital social, que están expuestas en los artículos 39, 53, 68, 71, 187, 205, 206 y 220.

RESULTADOS

Infracapitalización

Lo primero que debemos analizar, es qué se entiende por infracapitalización.

Para ello es necesario diferenciar la infracapitalización material (falta de recursos económicos propios y ajenos para la actividad que se pretende desarrollar) de la infracapitalización formal (presencia de recursos económicos, pero que han sido ingresados a la sociedad como prestamos de los socios).

Se ha dicho que el capital propio de una sociedad está constituido por los aportes de los socios, por las reservas y por las utilidades no distribuidas. Esta disposición de la empresa sin límite de tiempo, es el capital de riesgo, y por ende responde por el pasivo social.

La falta de capital propio, sustituido por el financiamiento externo, traslada una porción directamente proporcional del riesgo hacia los acreedores.

Las consecuencias de la infracapitalización son nefastas para la economía

general y para el pasivo, es decir, los acreedores de la sociedad. Hoy, son los terceros ajenos al giro societario los que soportan las consecuencias de la infracapitalización.

Pero lo que no podemos olvidar es que la determinación de cuándo una sociedad se encuentra infracapitalizada es una tarea muy compleja, ya que no existen normas específicas para establecerlo. Se debe analizar cada caso en particular y conocer con exactitud la noción (de infracapitalización) que es el factor determinante de toda responsabilización.

Responsabilidad e infracapitalización

Nos preguntamos si existen motivos para responsabilizar a los socios por el solo hecho de que la sociedad se encuentra infracapitalizada porque sustituyen los aportes con prestaciones que no ingresan al capital de riego o se debe responsabilizar a aquel que generó el riesgo al emprender actividades, sin traer a la sociedad más que un sustento material, irrelevante e inadecuado para la magnitud del riesgo y para los negocios que se han emprendido.

Al abordar la problemática de la infracapitalización, es necesario establecer límites precisos distinguiendo hasta dónde la sociedad debe trabajar con capitales propios y hasta qué punto puede hacerlo con capitales ajenos.

Creemos que la sociedad se encuentra capacitada para desarrollar el objeto social, con la amplitud que los socios quieran darle a este.

Consideramos que la autoridad de Inscripción, no debe controlar la relación capital objeto, sino que es un tema de responsabilización. Entendemos, siguiendo en esto a la Doctrina Alemana, que se debe responsabilizar a administradores en la medida que hubieren realizado actividades para las cuales la sociedad no cuenta con el patrimonio suficiente. Dicha responsabilidad está asentada en los artículos 59 y 274 que coinciden con la Ley de Sociedades.

Con respecto a la responsabilidad de los socios, opinamos que en este caso es fundamental aplicar un régimen similar a los demás actos de las sociedades en formación. Por lo que, los socios deberían responder en la medida en que hubieren conocido y/o tenido poder de decisión sobre la actividad, es decir

que responderían aquellos con poder de decisión. Es aplicable el artículo 54 de la Ley de Sociedades en su apartado tercero a este supuesto toda vez que los socios y controlantes responden por todos los daños producidos por su dolo o culpa frente a terceros, siendo su responsabilidad subjetiva.

Aumento de capital social

El aumento de capital social es materia propia de asamblea extraordinaria, donde el quórum y las mayorías son agravados (artículo 235). Se establecen dichas mayorías para evitar que los aumentos de capital sean utilizados para defraudar a los accionistas minoritarios. Excepcionalmente, se permite que el aumento de capital social se realice mediante asamblea ordinaria cuando en el estatuto se prevea esta posibilidad con quórum y mayorías de asamblea ordinaria (artículo 234, concordante con el artículo 188, primer párrafo) y siempre que sea dentro del quíntuplo del capital social.

La doctrina mayoritaria admite que el aumento de capital se pueda efectuar en varias oportunidades con la condición de que no sobrepase dicho quíntuplo. Si el aumento del capital social se realiza por asamblea ordinaria no se debe modificar el estatuto.

Esta diferencia entre el aumento de capital mediante asamblea ordinaria y extraordinaria no es menor, ya que en el caso en que se efectúe por asamblea extraordinaria e implique un desembolso para el accionista, este tendrá derecho de receso (artículo 245). A la inversa, si el aumento de capital lo realiza la asamblea ordinaria, el accionista no tiene nunca derecho de receso, a lo que habría que adicionarle la problemática del quórum y mayorías. Es decir, que si el accionista no puede suscribir al aumento de capital social ya que no tiene dinero o no quiere porque no está dispuesto a poner mayores valores en una sociedad que puede no darle utilidades y el aumento de capital está previsto que se realice mediante asamblea ordinaria; se ve privado del ejercicio del derecho de receso, en otras palabras, debe ver cómo se licua su parte sin tener ninguna acción o, en principio, podríamos decir sin tener aparentemente ninguna acción.

Causas por las cuales se puede aumentar el capital social

a) Por capitalización de aportes irrevocables. b) Por capitalización de deudas o incorporación de bienes (art. 197). c) Por capitalización de reservas

y otros fondos del balance (art. 189). d) Revalorización del Activo. e) Conversión de debentures u obligaciones negociables en acciones. f) Por realización de nuevos aportes por parte de socios o terceros (arts. 194 y 245).

Aportes irrevocables

Los aportes irrevocables, a cuenta de futuros aumentos de capital social, son operaciones en las cuales un socio o un tercero entrega en forma irrevocable fondos a la sociedad, aplicándose los mismos a la suscripción de una futura emisión de acciones. Son un método de financiamiento de las sociedades anónimas, que se utiliza comúnmente sin perjuicio, puesto que no existe normativa que los regule de manera específica. De esta manera, se recibe de parte de accionistas o terceros fondos que se aplican inmediatamente al giro social y que las partes denominan "aportes irrevocables para cubrir futuras emisiones de acciones", "aportes irrevocables" o simplemente "aportes".

Estos "aportes" son efectuados sin que exista aún decisión asamblearia que disponga el aumento del capital social y la emisión de las acciones destinadas a cubrirlo. Es por ello que hablamos de "aportes sin emisión de acciones".

La intención de las partes, del llamado aportante y de la sociedad, es por un lado, que dichos fondos entregados a la sociedad se conviertan en verdaderos aportes de capital y que, en consecuencia, estén sujetos a los riesgos de la actividad empresarial que resulte del objeto social; y por el otro, que este acto jurídico sea el antecedente de un verdadero contrato de suscripción de acciones, adquiriendo el llamado aportante el carácter de socio de la sociedad.

El derecho del aportante está sujeto a que la asamblea resuelva el aumento de capital.

A su vez, se plantea el deber de respetar el derecho de suscripción preferente de los accionistas salvo que se resuelva la limitación en los términos del art. 197 LS.

Un tema altamente debatido en la doctrina es la naturaleza jurídica. Existen diferentes estudios que se refieren a la misma:

Teoría de la oferta irrevocable: La oferta de celebrar el contrato de suscripción de acciones, en el momento en que sea posible, es un acto unilateral del socio o tercero.

Teoría del contrato preliminar: Se manifiesta que esta es la naturaleza jurídica porque el contrato preliminar es un contrato jurídicamente contingente que obliga a la conclusión de otro, que regula los intereses de las mismas partes sustanciales.

Teoría del acto sujeto a ratificaciones: También se sostiene que el denominado aporte irrevocable es un acto sujeto a ratificación.

Teoría del contrato de suscripción condicional: Algunos autores consideran que nos encontramos ante un contrato sujeto a la condición de que la asamblea lo apruebe, pero tampoco es reconocido como la naturaleza jurídica.

Debe quedar claramente comprendido que el aportante no puede arrepentirse y solicitar la restitución del aporte efectuado, de allí su naturaleza de irrevocable. (Helvetia S.A. s/ liquidación s/ inc. revisión por Proligar S.A. CNCom.; Sala E .04/06/2002. Microjuris -JU-M-5470-AR | MJJ5470 | MJJ5470. Jurisprudencialmente se lo ha considerado un préstamo y que no devenga intereses. Di Benedetto, Osvaldo O. c. Di Benedetto, Juan y/u otro. Cám. en lo Civil y Comercial de Rosario, sala I ·22/12/2000· La Ley Litoral 2001, pp. 450.

Estos aportes irrevocables plantean un conjunto de problemas, a saber: ¿Cuáles son los derechos de los aportantes frente a la ejecución o resolución del contrato ante el incumplimiento de la sociedad?

¿Cómo se contabiliza el aporte irrevocable? La mayoría de los especialistas consideran que debe realizarse en el patrimonio neto. Sin embargo, hemos escuchado al Maestro Otaegui quien indica que corresponden contabilizarse en el pasivo.

¿Se computa el aporte irrevocable como patrimonio neto al momento del receso? ¿Qué sucede frente al derecho de suscripción preferente; la aceptación tácita de los accionistas permite que se limite el mismo? Sobre este punto hay diferencias en doctrina y jurisprudencia. Seguimos en términos generales a la doctrina alemana que indica que los aportes irrevocables son los que los socios quisieron que fueran, de esta manera; si los socios conocían que se estaban realizando aportes irrevocables y no manifestaron que querían realizar el aporte, en ese caso, dicho aporte limita el derecho de suscripción preferente. A la inversa, si algunos directivos, sin que los accionistas tuvieran conocimiento, decidieron realizar aportes irrevocables y luego

convocan a asamblea para que se capitalicen y con ello pretenden que se limite el derecho de suscripción preferente; en este caso, no se limita, porque los socios no sabían o no tomaron conocimiento de que se estaba realizando dicho aporte. Anglrei Szabo, Marta Ec-Szyszcowski, Elba H. y otros. CCN Com. Sala A 5-7-94. Microjuris -JU-M-5490-AR | MJJ5490 | MJJ5490

¿Se computa a los efectos de la limitación de participación en otras sociedades (artículo 31)? ¿Cómo se lo trata en caso de reducción obligatoria de capital (artículo 206)? La resolución Técnica N° 17 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (Norma 5.19.1.3.1) indica que sólo deben considerarse como parte del patrimonio neto los aportes que: hayan sido aprobados por la asamblea de accionistas (u órgano equivalente) del ente o por su órgano de administración ad-referéndum de ella, y cuando el contrato establezca que el aportante mantendrá su aporte, salvo cuando su devolución sea decidida por la asamblea de accionistas mediante un procedimiento similar al de reducción de capital.

La Inspección General de Justicia. en la Resolución 25/2004 establece que en virtud de la finalidad para la que debe ser reconocido su correcto uso constituyen capital de riesgo desde el momento mismo en que son efectuados y dispone un plazo máximo de 180 días corridos desde la aceptación del aporte por el directorio de la sociedad, durante el cual el aportante se obliga a mantener el aporte y dentro del cual, corresponderá celebrarse la asamblea de accionistas que deberá decidir sobre su capitalización o restitución. La falta de celebración de la asamblea dentro de dicho término, el rechazo de la capitalización o su falta de tratamiento expreso, dejan expedita la restitución de los aportes irrevocables. En caso de restitución del aporte, la misma queda sujeta al régimen de oposición de acreedores de los artículos 204 y 83, inciso 3º, último párrafo, de la Ley 19.550. La subordinación del crédito del aportante para el caso de cesación de pagos de la sociedad; dicha subordinación, en los términos del artículo 3876, párrafo segundo, del Código Civil respecto de los pasivos sociales. Los aportes irrevocables integrarán el Patrimonio Neto de la sociedad desde la fecha de su aceptación por el directorio. Mientras los aportes irrevocables permanezcan contabilizados en el Patrimonio Neto, su importe será computado en el

capital nominal a los efectos de las normas que fijan límites o relaciones entre las participaciones y el capital social. Para que el aumento de capital social se lleve a cabo debe haber una decisión de la asamblea que así lo resuelva, además debe ejecutarse dicha decisión, caso contrario el aumento no quedará efectivizado. La resolución de la Inspección General de Justicia 12-2006 establece que los aportes irrevocables se contabilizarán en el Patrimonio Neto de la sociedad a partir de la fecha en que sean aceptados por el directorio. Posteriormente, se registrarán en el pasivo en los siguientes supuestos: Si la asamblea ordinaria de accionistas no se celebrare dentro del plazo legal (artículos 234 y 237 de la Ley N^o 19.550); si la misma no considerare expresamente el tratamiento de las pérdidas a las que los aportes deban contribuir, o rechazare la utilización de éstos en su absorción o la resolviere en condiciones distintas a las que correspondan en cuanto a las pérdidas comprendidas y el orden o modo de aplicación de los aportes para contribuir a ellas; si aprobado el tratamiento de los resultados negativos y habiéndose empleado los aportes, subsistiere un remanente de aportes no aplicado, también se lo registrará como pasivo. El proyecto de reforma de la Ley de Sociedades regula específicamente esta temática en el artículo 190 indicando que los aportes los puede efectuar un accionista o terceros a cuenta de futuros aumentos de capital social.

Por capitalización de deudas o incorporación de bienes (art.197)

Se puede aumentar el capital social capitalizando deudas que la sociedad posee con socios, directores, terceros o con la entrega de bienes a la sociedad. Conforme el artículo 197, en estos casos, se puede limitar el derecho de suscripción preferente. Si bien esta norma es útil, puede llevar a abusos de las mayorías que estructuren deudas, por cierto verdaderas, pero que podrían haberse cancelado de otra manera, para capitalizarlas y limitar de esta forma el derecho de suscripción preferente.

El proyecto de reforma establece para el presente supuesto que la emisión deberá efectuarse con prima de emisión que compense la diferencia entre el valor nominal y el valor patrimonial proporcional por acción.

Capitalización de reservas y otros fondos del balance (art. 189)

La Ley de Sociedades Comerciales establece algunos parámetros para

indicar la manera en que se deben capitalizar determinadas cuentas.

La ley habla de capitalización de reservas y la regla es la Proporcionalidad. Conforme a la resolución de la Inspección General de Justicia, 25 del año 2004, la ley de sociedades posee dos reglas de proporcionalidad. Indica que la del artículo 189 es de carácter absoluto en cuanto asegura al accionista el mantenimiento de su porcentaje de participación accionaria cada vez que se deban emitir acciones liberadas, sin que dicho accionista deba ejercer derechos de suscripción sino tan sólo recibir acciones; a su vez expresa que la regla del artículo 194 es, por el contrario, relativa, no sólo porque puede ser desplazada por voluntad de los accionistas manifestada en la misma asamblea (artículo 197), sino también porque será o no efectiva dependiendo de la actitud que individualmente asuma cada accionista frente a la decisión de nuevos aportes efectivos.

En el Congreso de Derecho Societario de Huerta Grande, el Dr. Bernardo P. Carlino presentó una ponencia mediante la cual proponía una fórmula para evitar los desequilibrios que se producen cuando la asamblea que ha venido capitalizando los saldos de Revalúo de la Ley 19.742, o la cuenta ajuste del capital en acciones; decide no capitalizar los mismos y al mismo tiempo convoca a asamblea para aumentar el capital social con nuevas suscripciones de acciones. Propone que en una futura reforma de la Ley de Sociedades se modifique el art. 189 de la L. S. en los siguientes términos. Las reservas provenientes de los saldos de cuentas que reflejan el mayor valor contable proveniente de la alteración del valor de la moneda de registro, deberán ser capitalizadas como requisito previo a los aumentos de capital provenientes de aportes a ingresar efectivamente en al sociedad. (Carlino Bernardo P. Necesaria Capitalización de revalúo o ajustes previos al aumentos de capital social por aportes. I Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa V Congreso de Derecho Societario t. III Advocatus 90pp.

La solución anterior es análoga a la establecida en la ley de sociedades uruguaya, cuyo artículo 287, dice que: “No se podrá resolver el aumento de capital social por nuevos aportes sin haber actualizado previamente los valores del activo y del pasivo, según balance especial que se formulará al efecto, capitalizando el aumento de capital así como las reservas existentes, siempre que no tengan afectación especial.”

La resolución 25/2004, de la Inspección General de Justicia dispone

que la Proporcionalidad se basa en otras normas que fundan también la necesidad de protección de la propiedad de los accionistas en cuanto tales (artículos 953, 1071 y 1198 del Código Civil). La resolución indica que la asignación de resultados positivos de ejercicios económicos a cuentas como las denominadas de "resultados no asignados" o "cuenta nueva" o similares y, asimismo, los denominados "resultados acumulados", jurídicamente constituyen reservas libres para cuya formación debe cumplirse con los requisitos del artículo 70. De esta manera, siguiendo la normativa de la Inspección General de Justicia, si la sociedad posee utilidades y no quiere distribuir las, debe resolverlo en una asamblea ordinaria con las mayorías agravadas que se indica en el artículo 70 de la ley, como si se constituyese una reserva facultativa. Ya que los saldos de la llamada cuenta "Ajuste de Capital" del Patrimonio Neto, implican el derecho de los accionistas a la entrega de las respectivas acciones liberadas y que, previo a todo aumento de capital mediante el aporte efectivo de dinero o bienes, resulta obligatorio considerar los saldos de dicha cuenta en los términos del artículo 189 de la L.S.

En virtud de estos fundamentos, la Resolución dispone la obligatoriedad de la capitalización de fondos afectados a cuentas del Patrimonio Neto, previa a un aumento efectivo de capital. Para ello, las asambleas de accionistas que deban considerar estados contables de cuyo estado de resultados y resultados acumulados resulten saldos positivos susceptibles de tratamiento conforme a los artículos 68 y 70, párrafo tercero; 189 ó 224, párrafo primero de la misma ley, deberán adoptar resolución expresa en los términos de las normas citadas, a cuyo fin deberán ser convocadas para realizarse, en su caso, en el doble carácter de ordinarias y extraordinarias y prever especialmente en su orden del día el tratamiento de tales cuestiones, siendo obligatoria la previa o simultánea inscripción en dicho Registro de la emisión de acciones liberadas correspondientes al total del saldo de las cuentas del Patrimonio Neto de "ajuste de Capital" y/o "saldo de revalúo contable" y/o similares que permitan la emisión de acciones liberadas en los términos del artículo 189 de la Ley 19.550.

Creemos que la resolución de la Inspección General de Justicia, deberá interpretarse armónicamente con la Ley de Sociedades, caso contrario, en determinados supuestos; la aplicación de la misma podría ser inequitativa.

Obviamente, si se ajustara el capital en virtud de un simple revalúo contable o por capitalización de la cuenta Ajuste al Capital, ningún accionista se perjudicaría.

Pero es importante analizar que dentro de la Ley de Sociedades existen clases o categorías de acciones que pueden ser ordinarias o preferidas. Las preferencias patrimoniales posibles pueden estar referidas al cobro de utilidades, entre otras. Esto haría que los accionistas que tuvieran acciones con preferencia patrimonial, en comparación con las ordinarias, cobrasen un mayor porcentaje de utilidad como dividendo.

Dentro de los requisitos obligatorios indicados en el artículo 11, inciso 7 se establece como esencial estipular: "... las reglas para distribuir utilidades y soportar las perdidas..." teniendo en cuenta los parámetros del artículo 13 de la ley. Y que por ende, si hay acciones con preferencia patrimonial y no se les distribuyen utilidades, quedando en poder de la sociedad en las cuentas indicadas en los términos del art. 189; estarían engrosando en mayor proporción que otras, estas cuentas a las que se refiere el artículo. Por el contrario, si se decide la distribución se va a hacer conforme a lo establecido en el estatuto. Y como estas cuentas particulares se formaron con utilidades no distribuidas, cada accionista habrá contribuido en la medida de sus dividendos a la formación de las mismas.

Si se distribuyera el nuevo capital de acuerdo a la tenencia accionaria se estaría perjudicando a los titulares de acciones preferidas y esto podría constituir una maniobra para no respetarles su preferencia patrimonial.

Por ello consideramos que en estos casos se debe respetar la proporción en la distribución de las utilidades para evitar un enriquecimiento sin causa de algunos de los accionistas en detrimento de los otros.

El proyecto de reforma de la ley de sociedades no modifica este artículo.

Conversión de debentures u obligaciones negociables en acciones.

En este caso los accionistas tienen derecho de suscripción preferente de los bonos convertibles (artículos 194, 334 y 336; artículo 11 Ley 23576); y los accionistas disconformes pueden ejercer el derecho de receso.

DISCUSIÓN

Justiciabilidad de los aumentos de capital social

El tema central de debate sobre el aumento de capital social lo representa la justiciabilidad del mismo, es decir si el accionista puede presentarse ante el juez y manifestar que el aumento ha sido llevado a cabo solamente para perjudicarlo no siendo necesario para la sociedad o si esto es una cuestión no jurídica ajena al juez, de política empresarial donde el magistrado no puede inmiscuirse.

La pregunta que se hace es: ¿el juez está facultado para analizar la necesidad (“las causantes” o “la necesidad”) de un aumento de capital social?

Los jueces han asentado sendas resoluciones como, Pereda c/ Pampagro, donde se establece que no es una cuestión justiciable sino que es una cuestión de política empresarial, salvo demostración de arbitrariedad manifiesta e irracionalidad dañosa. Pereda, Rafael y otro c/ Pampagro S.A. s/ ordinario. CNCom.; Sala D 22/08/1989. Editorial Derecho t 136 pp. 387. Años después, se resolvió el tema en Abrech c/ Cacique Camping, admitiendo la justiciabilidad del aumento de capital social realizado con dolo o falsa causa, de objeto ilícito, uso desviado de las vías societarias para lograr fines extrasocietarios Abrecht, Pablo A. y otra c/ Cacique Camping SA s/ sumario. CNCom., Sala D: 01/03/1996.-Errepar Diciembre 1996. t VIII pp.561

Tema que fue nuevamente resuelto en Bona Gaspare c/ CILSA, readecuando dicho concepto y estableciendo que solamente cuando se encuentran en juego normas de orden público, es cuestión justiciable, no así cuando las afectadas son normas imperativas de derecho societario. Bona, Gaspare c/ CILSA Compañía Industrial Lanera SAFEI s/ sumario. CNCom.; Sala D. Editorial Derecho t 176 pp.221.

En el mismo sentido Lentini, Osvaldo M. y otros c. Fábrica Arg. de Herram. Cortantes Domingo Lentini S.A. y otros. Lentini, Osvaldo M. y otros c. Fábrica Arg. de Herram. Cortantes Domingo Lentini S.A. y otros Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Rosario, sala III 27/02/2002

El proyecto de reforma no modifica el artículo en temas sustanciales.

La resolución 7 del 2005 de la Inspección General de Justicia establece los requisitos que se deben cumplir para poder inscribir los aumentos de capital social en el ámbito de su jurisdicción.

Normativa estructural donde se protege a los accionistas frente a los aumentos de capital social

Derecho de suscripción preferente (artículo 194).

Prima de emisión (artículo 202).

Derecho de receso (artículo 245).

Derecho de suscripción preferente (artículo 194)

El derecho de suscripción preferente conjuntamente con el derecho de receso y la prima de emisión son los pilares fundamentales del legislador para que no se produzcan abusos en casos de aumentos de capital social, es decir para que no se utilicen los aumentos de capital social como herramienta para modificar las mayorías o los votos o como comúnmente indicamos para minimizar a un accionista que nos molesta.

Es un derecho absoluto, una norma inderogable que nos viene del derecho italiano; no puede ser excluida estatutariamente por ser una norma imperativa del derecho societario, sin llegar a la categoría de orden público.

El derecho de suscripción preferente lo que persigue es que no se utilicen los aumentos de capital social para modificar las mayorías o el porcentaje en los votos, es decir que luego de un aumento de capital social, con el derecho de suscripción preferente, los accionistas tienen que haber estado en condiciones de mantener su proporción en el capital y en los votos.

Tutela los porcentajes de participación de los accionistas dentro de la sociedad y de la clase de acciones. Mizrahi de Sztamfater, Sara C. c. Novi - Carp, S. A. y otros Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala B 26/10/1988 La Ley 1989-B, 149”

Se concede en el supuesto de emisión de nuevas acciones, obligaciones negociables y debentures convertibles en acciones.

Solamente puede limitarse en los casos que la ley específicamente acepta en el artículo 197.

Es compatible con la prima de emisión. Se ha dicho que el aumento de capital pone en juego dos legítimos intereses de los accionistas. Compromete

el relacionado con la conservación de la proporcionalidad de las prestaciones, interés que esquemáticamente puede atribuirse a grupos mayoritarios o de control, o aun a los accionistas que disponen de un cierto paquete de acciones que, por diversas circunstancias dota de específicas calidades a una posición societaria. El primero de estos intereses queda adecuadamente protegido con el derecho inderogable a la suscripción preferente, que de manera más enfática consagra nuestra legislación. El segundo no encuentra adecuada tutela fuera de la emisión con prima que, en cambio, la ley contempla como una mera posibilidad y no como un derecho. (Del voto del doctor Anaya). Augur, S. A. c. Sumampa, S. A. La Ley 1985-E, 12, Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala C 28/12/1984 con nota de Héctor María García Cuerva.

Establece como titulares de este derecho a las acciones ordinarias, pues justamente lo que se está protegiendo es el derecho en el voto, es decir la facultad de formar la voluntad social.

Se puede no respetar la proporcionalidad de las diferentes clases de acciones (derechos de cada una de las clases) si una asamblea de cada clase reunida con anterioridad a la asamblea que decide el aumento de capital social con las mayorías establecidas en el artículo 260, advierte que no se respeta la proporcionalidad de cada clase. De darse este supuesto, todos los accionistas se consideran integrantes de una única clase para el ejercicio del derecho de suscripción preferente.

También, puede no respetarse el derecho de suscripción preferente, cuando la sociedad tenga acciones con privilegio en el voto y cotice en bolsa (artículo 216).

Para que los accionistas ejerzan este derecho, se debe ofrecer por edictos en el diario de publicaciones legales y si la sociedad se encuentra comprendida dentro del artículo 299 debe publicarse en un diario de mayor circulación de la republica.

La jurisprudencia indica que no se puede suplantar la publicación en el Boletín Oficial por comunicación fehaciente. Sobre este punto debemos ser terminantes: la ley exige la publicación en el Boletín Oficial y la resolución 7 del 2005 de la Inspección General de Justicia establece la obligatoriedad de que se realice mediante publicación edictal. (Schillaci, I. M. y otros C/Establecimiento Textil San Marco S.A.). CNCom, Sala C, 29-10-1990.-

El plazo, conforme la ley, es de treinta días corridos desde la última publicación. Puede encontrarse señalado en el edicto, o por el contrario, el silencio es suplido por el propio texto de la ley. Corre, desde la hora cero de la última publicación, hasta las 24 horas del día treinta posterior.

La comunicación a la sociedad se debe realizar de manera fehaciente. La omisión o el cumplimiento indebido del procedimiento dará derecho a la acción de impugnación judicial.

En las sociedades que no hagan oferta pública se puede notificar conforme el nuevo procedimiento del artículo 237. Es viable suspender el procedimiento cuando las acciones están destinadas al personal.

El derecho de acrecer se encuentra íntimamente ligado al derecho de suscripción preferente y lo que trata es de mantener el mismo elenco de socios.

La ley no establece ningún procedimiento para el derecho de acrecer. Alguna doctrina considera que se deben repetir los avisos. Es prudente que se realice el ofrecimiento mediante un nuevo aviso, de la misma forma en que se ejerció el derecho de preferencia, y que una vez concluidos los treinta días desde la última publicación se pueda dar por cerrado el procedimiento. Tampoco la ley ha establecido un plazo al respecto.

El proyecto de reforma de la ley de sociedades no incorpora modificaciones de importancia.

Prima de emisión (artículo 202)

Para analizar la emisión con prima debemos conocer que en este campo, el abuso de la mayoría se suele evidenciar con toda crudeza y por ende, los juristas deben estar especialmente alertados, redoblando los esfuerzos para evitar los desbordes.

Es bastante común que con el transcurso de los años se constituyan en el seno interno de la sociedad, bloques con intereses claramente diferenciados compuestos por los que comúnmente denominamos: "accionistas mayoritarios" y "accionistas minoritarios". En esta situación de beligerancia, insoluble en el contexto legal, es común que se decida aumentar el capital para licuar la parte del accionista minoritario, que no podrá suscribir acciones.

La Ley de Sociedades en el artículo 202, autoriza a emitir con prima de

emisión. La ley suple una omisión del Código de Comercio. Se ha afirmado que la emisión de acciones con prima constituye uno de los sistemas más utilizados en la práctica para eliminar los peligros que se asocian al aumento de capital.

La emisión con prima o sobreprecio tiene como finalidad equiparar la situación de los nuevos socios con la posición de los antiguos accionistas, en relación con las reservas acumuladas y las inversiones beneficiosas hechas por la sociedad antes del aumento del capital. Su función es la de conservar para los accionistas existentes el mayor valor real de la acción que si se emitiera sin prima, esto es, al valor nominal, traería un enriquecimiento gratuito a los nuevos accionistas, quienes participarían en igualdad de condiciones con los antiguos, de la situación económica ventajosa que representa una empresa en marcha.

La prima tiene su fundamento en buscar la manera de fortalecer el patrimonio social o bien en la necesidad de evitar el aguamiento del capital; si los suscriptores son extraños también, desde otro punto de vista, tiene por objeto mantener la paridad entre las acciones emitidas y las que se emitan, compensando a los antiguos socios con los que se incorporen. El sobreprecio no implica de ningún modo ganancia para la sociedad, sino un incremento del patrimonio.

La ley no es clara con respecto a la obligatoriedad de la prima de emisión. Según el Dr. Héctor María García Cuerva, precursor en afirmar que es obligatorio emitir con prima, se podría decir que la misma constituye el precio de la diferencia entre el valor nominal y el valor real de las acciones en relación con el patrimonio social neto (García Cuerva, Héctor; 1988) En los autos Augur c/Sumampa se enfatizó que la emisión con prima o sobreprecio tiene como finalidad equiparar la situación de los nuevos socios con la posición de los antiguos accionistas, en relación con las reservas acumuladas y las inversiones beneficiosas hechas por la sociedad antes del aumento del capital. Su función es la de conservar para los accionistas existentes el mayor valor real de la acción, que si se emitiera sin prima; esto es, al valor nominal, traería un enriquecimiento gratuito a los nuevos accionistas, quienes participarían en igualdad de condiciones con los antiguos, de la situación económica ventajosa que representa una empresa en marcha. Augur c-Sumampa SA CNCom. Sala c Diciembre 28-984 (del voto del Dr. Anaya La

Ley 1985 E, con nota de Mariano Gagliardo ED 114-373). El sobreprecio no implica ganancia para la sociedad, sino un incremento del patrimonio. Pero en definitiva para la sociedad sería lo mismo emitir mayor cantidad de acciones, sin necesidad de recurrir a mayores diferencias.

En el caso de aumento de capital se confrontan distintos intereses de los accionistas. Por ejemplo, compromete el interés relacionado con la conservación de la proporcionalidad de las prestaciones, que usualmente se puede atribuir a grupos mayoritarios o de control, o aun a los accionistas que disponen de un cierto paquete de acciones que por diversas circunstancias privilegia determinada posición societaria.

En el Congreso Nacional de Derecho Societario de La Cumbre de 1977, el Dr. Rafael Mariano Manóvil, propuso en una ponencia que se pueda exigir la prima cuando el aumento carece de razonabilidad. (Zaldivar, Enrique y otros. Cuadernos de Derecho Societario. Volumen 11. Editorial Abelero Perrot. Bs. As. 1978. 201pp.).

Existe un antecedente jurisprudencial de la sala B del año 1997 en el cual se resalta que la obligatoriedad de emitir con prima aparece impuesta no por la letra de la ley, sino por la coherencia del sistema y la operatividad de los principios primogénitos del derecho privado (art. 953, 1139 y 1201 del Código Civil). La Cámara manifiesta que al menos para esta clase de temas, se configuraría una hipótesis de actuación "leonina" comprendida en el artículo 13 de la Ley 19550. Indica que se debe acudir a la emisión de acciones con prima, siempre que la realidad económica así lo imponga, por existir diferencias entre el patrimonio neto y el capital social. Si bien se enfatizaron los argumentos mencionados, en el caso indicado no se hizo lugar a la solicitud de aumentar el capital con prima de emisión por no haberlo solicitado el representante del accionista en el momento de tratarse el aumento de capital social, sino haber petitionado la impugnación de la asamblea por este hecho. (Lurie c-Ponieman Hermanos SA s-Sumario C N Com. Sala B. Errepar Numero 117 Agosto 97 tomo IX 243 pp.-)

También en el Congreso de Derecho Societario de Huerta Grande, la Cámara de Sociedades Anónimas, propuso que se modificaran algunas normas, en defensa de la intangibilidad de los derechos de participación del accionista en las sociedades por acciones. Se postuló que el valor nominal de la acción, no es condición esencial de la misma, y en consecuencia se

deberían modificar los artículos 188, 201, 202 etc. de la Ley de Sociedades. La propuesta tiende a desacralizar el valor nominal de las acciones, tarea que el legislador debería afrontar. Bajo este enfoque, lo que realmente importaría es la cantidad de acciones que conformarán la tenencia del accionista y ésta no se podría ver afectada. También, proponen abolir el valor nominal unitario como elemento esencial de la acción.

Estructuran su proyecto en dos cuentas "capital social ajustado", para determinar el valor de la cuota de liquidación y "el valor de libros por acción", que resulta de dividir el patrimonio neto por la cantidad de acciones en circulación y de esta manera proponen modificar el art. 202 de la L.S. Cámara de Sociedades Anónimas. Acciones sin Valor Nominal. (Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. V Congreso de Derecho Societario, Advocatus. Tomo III 90pp.)

Esta postura, sigue la corriente legislativa de algunos países en los cuales no existe la noción de capital en términos similares a los nuestros.

Los Dres. Ricardo Augusto Nissen y Ricardo Ludovico Gulminelli llevaron al Congreso de Derecho Societario de Mar del Plata una ponencia mediante la cual postulaban que en una futura reforma - siguiendo lo que habían incorporado en un Proyecto que el Ministerio de Economía elaboró en 1994-, habría que establecer la obligatoriedad de la emisión con prima. Especificaban que el artículo 202 debía modificarse y establecerse que: "será obligatorio emitir con prima cuando el patrimonio de la sociedad incluyendo el valor de la empresa en marcha, sea superior al capital social". Los autores mencionados indicaban que en dichos casos, la prima debía cubrir la diferencia, protegiendo al accionista que no pudiera integrar dinero, como así al que no quisiera receder. (Nissen Ricardo y Gulminelli Ricardo Ludovico La emisión con prima como obligación para evitar la licuación de la parte del socio que no participa en el aumento de capital social. Propuesta de Reforma VI Congreso Argentino de Derecho Societario y de la Empresa. Negocios Societarios Tomo II, 338 pp.)

Nosotros presentamos una ponencia en las VIII Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República Argentina, celebradas en Mar del Plata en el mes de Junio de 2000, afirmando que es obligatorio emitir con prima cuando el patrimonio de la sociedad, incluyendo el valor de empresa en marcha, sea superior al capital social.

Señalamos que con la actual legislación, cuando se produce dicha diferencia, resulta de carácter obligatorio la emisión con prima. Asimismo, propusimos que en una futura reforma se modificara el art. 202 de la L.S. en dichos términos.

Creemos que se debe emitir igualmente con prima cuando las nuevas acciones las suscriben antiguos accionistas o terceros y que no deberían existir diferencias con respecto a la limitación o no del derecho de suscripción preferente.

La Ley establece que es facultad de la Asamblea Extraordinaria fijar la prima de emisión. Creemos, que aunque la legislación no se refiera de manera concreta a la asamblea ordinaria, dicha posibilidad se halla implícita cuando nos encontramos ante una asamblea que decide el aumento de capital dentro del quíntuplo en los términos del artículo 188 de la Ley de Sociedades. Como es sabido, en dicha situación, la asamblea es necesariamente ordinaria. Queremos reafirmar con esta postura algo ya manifestado por el Dr. Zaldivar. Consideramos que esta facultad, tiene aun más fundamento, dentro de la asamblea ordinaria, toda vez que el accionista carece de derecho de receso. Estimamos que la situación que se da dentro de las asambleas ordinarias es mucho más grave que en las asambleas extraordinarias, porque si se emite sin prima de emisión, los accionistas tendrían que ver cómo se licua su patrimonio de una manera pasiva, pues no tienen ninguna norma que proteja sus derechos. No olvidemos que no pueden receder. Con esto queremos decir que este accionista si no pudiera suscribir el aumento de capital o no quisiera suscribir un nuevo aumento, se encontraría en una situación ruinosa.

Pensamos que cuando el legislador estableció que la asamblea extraordinaria puede fijar la prima, quiso indicar que es el órgano de gobierno, la asamblea, la que debería establecerla. Con esto pretendió descartar de plano la posibilidad de que sea el directorio el que indique la prima. Si no admitiéramos esta posición podríamos considerar que lo que quiso el legislador es que la prima solamente pueda ser fijada por una asamblea extraordinaria y no por la ordinaria y con ello admitiríamos una gran injusticia.

Si se dieran las circunstancias que referenciamos, se produciría un enriquecimiento sin causa por parte de los accionistas que suscribieran el aumento en detrimento de quienes no pudieran hacerlo. No le dejaríamos al

accionista que no suscribiera el aumento de capital ningún elemento para que se defienda, lo que sería altamente reprochable. Enfatizamos: si se realizara una asamblea ordinaria en la cual se decidiera un aumento de capital social, todo accionista tendría derecho a solicitar que se haga con prima, y si no se hiciera de esta manera, se encontraría legitimado para impugnar tal decisión de la asamblea dentro de las condiciones del art. 251 de la Ley de Sociedades. Estamos convencidos de que cuando el legislador estableció que la asamblea extraordinaria puede fijar la prima, quiso indicar que es el órgano de gobierno, es decir la asamblea.

Cuando pasamos a analizar un tema no menos controvertido que es cómo se calcula la prima de emisión nos encontramos con diferentes posturas. Algunas afirman que se debe calcular la misma sobre la base de la diferencia que existe entre el capital y el patrimonio neto; otras, señalan que se debe calcular la prima teniendo en consideración el patrimonio de la empresa o el valor de la empresa en marcha, por lo que se estaría adicionando el valor llave. El Dr. García Cuerva sostiene que el accionista tiene derecho a exigir que se emita con prima para resguardar la adecuación entre el valor nominal y el real del patrimonio neto. El maestro Isaac Halperin, en su ya tradicional Tratado de Sociedades Anónimas, -ahora eficientemente actualizado por el Dr. Julio C. Otaegui-, indica que: "...corresponde al mayor valor (por encima del nominal) de la acción, sea por su cotización en bolsa, sea por el valor del patrimonio neto, sea por las perspectivas de la explotación social, etc..." (Halperin Isaac, Otaegui, Julio C. (1996) Sociedades Anónimas- Depalma. 261pp. En los Cuadernos de Derecho Societario, (Dr. Zaldivar y otros) se manifiesta que va a ser diferente el criterio para determinar la prima, según nos encontremos ante una sociedad cerrada o ante una sociedad abierta (Zaldivar, Enrique y otros. Cuadernos de Derecho Societario. Volumen III. Abelero Perrot Buenos Aires 1978. 20 pp.) Los Dres. Ricardo Augusto Nissen y Ricardo Ludovico Gulminelli, en la ponencia mencionada, estimaron como pauta para calcular el monto de la prima, el valor total del patrimonio social incluyendo el de la empresa en marcha. Estos autores establecen como monto de la prima el que más se ajuste a la realidad, porque tienen en consideración el valor de la empresa de acuerdo a las utilidades de la misma, la proyección en el mercado y posibilidad de obtener utilidades en el futuro; es claro que dentro de este valor empresa en marcha se debería considerar el valor llave.

Al hablar de valor empresa en marcha se mejoran todas las posibilidades de calcular la parte del socio que establece la Ley de Sociedades, ya sea el art. 92 (exclusión) ó 245 (receso) y se asemeja a lo establecido por el art. 238 (supuesto de invocación indebida). Ante todas estas posturas, nosotros consideramos y nos permitimos opinar que:

Actualizar el capital, como lo propician algunos autores, no establecería el verdadero valor que tienen las acciones antiguas porque no se tendrían en consideración todas las utilidades que los accionistas, por alguna causa no retiraron de la sociedad y que se encuentran contabilizadas dentro de el patrimonio neto fuera del capital social. Iguales argumentos aplicamos para la postura que actualiza un porcentaje del capital social.

Diferencia entre el capital social y el patrimonio neto. En este caso consideramos que se calcula la prima a valores contables, como si se tratase del valor de la parte del socio que recede al cual se le abona conforme el último balance que se ha realizado o que debe realizarse. Todos sabemos que las normas de contabilidad y de registro de las operaciones en los balances difieren de los valores reales, por lo general son menores los montos establecidos en los balances a los valores reales de la empresa. A su vez, en este caso podemos encontrar que un socio o tercero haya realizado aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, que aparezcan contabilizados como una cuenta del patrimonio neto y que modifiquen este parámetro beneficiando a los accionistas antiguos en detrimento de los nuevos. Con esto queremos significar que no todas las cuentas que se encuentran dentro del patrimonio neto representan utilidades no distribuidas o que de alguna manera, los socios no han retirado de la sociedad. Por ello consideramos que no es la forma adecuada de calcular la prima de emisión.

Diferencia entre el capital social y el patrimonio. Este criterio va ha tener en consideración lo que realmente la empresa vale en el período actual. Se confeccionará un cálculo del valor de la sociedad en el momento del aumento y sobre dicho monto se computará la prima. Entendemos que este parámetro puede ser muy justo en algunos casos, pero no en aquellos en los que el valor llave representa un valor superior al patrimonio, pues reiteramos, este último no es tenido en cuenta en dicho cálculo.

Diferencia entre el capital y el valor de la empresa. En este caso, se tomará el valor del patrimonio social, pero no como único parámetro sino que se tendrá además, como elemento para el cálculo de la prima, el valor llave y se calcularán las posibilidades de generar utilidades dentro de la empresa. Lo que más importancia va a tener en el momento de la valuación será esta posibilidad de generar utilidades. Creemos que en la realidad económica actual es el que más se asemeja a un precio justo, debido a que la empresa vale por la posibilidad de generar riquezas.

Valor de cotización. Para las sociedades que cotizan en bolsa, es claro que el valor que más se asemeja a la realidad es el valor de cotización, puesto que lo fijan los inversionistas teniendo en cuenta la posibilidad de generar riqueza de la sociedad. Estamos convencidos de que se debe asegurar al accionista que no suscriba un aumento de capital, que se mantenga el valor de sus acciones en base a pautas de la realidad. Esto se logra considerando el valor de la empresa en marcha, ingrediente que vemos necesario para fijar el valor de los paquetes accionarios. En síntesis, es fundamental tener en cuenta la potencialidad de generar utilidades y la rentabilidad de la empresa, que no siempre tiene relación con el patrimonio, entendido el mismo en forma clásica.

La Jurisprudencia actual considera la obligatoriedad de la prima de emisión en supuestos donde es claro que el aumento de capital, necesario o no, fue utilizado para licuar la parte de algún accionista que por alguna causa no suscribió. Lurie, Jorge A. c. Ponienman Hnos. S. A. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala B 19/05/1997

Consideramos que el accionista disconforme con el monto establecido para la prima, podría impugnar la asamblea por esta causa.

La Inspección General de Justicia ha establecido mediante la resolución 9-2006 que el valor de suscripción de las acciones incluya una prima de emisión en aquellos casos en los cuales el valor de las acciones emitidas con anterioridad al aumento sujeto a inscripción sea superior a su valor nominal. El mayor valor de las acciones anteriores deberá resultar del balance general correspondiente a los estados contables aprobados del último ejercicio económico cerrado a no más de 90 días de la asamblea que haya resuelto el aumento del capital. Y en el acta de asamblea deberán resultar los fundamentos que justifiquen la determinación de la prima de emisión. Se

exceptúa de la obligatoriedad de la prima en los casos de asambleas unánimes, cuando todos los accionistas ejercieron en forma total su derecho de suscripción preferente o ejercieron derecho de receso. La prima se afectará a una reserva especial y su distribución debe hacerse cumpliendo con las exigencias de reducción voluntaria del capital social (artículos 203 y 204 de la Ley de Sociedades)

El Proyecto de reforma trae una solución a esta problemática estableciendo la obligatoriedad de la prima de emisión cuando exista una diferencia superior al treinta por ciento entre el valor nominal y el valor patrimonial de las acciones. La asamblea puede dispensar la obligatoriedad siempre que no se oponga el cinco por ciento de los accionistas. Asimismo, instituye que la prima de emisión puede ser establecida tanto por la asamblea ordinaria como por la asamblea extraordinaria. No se aplica para las sociedades autorizadas a realizar oferta pública de acciones, en tanto los cupones se negociaran efectivamente en un mercado con liquidez y formación objetiva de precios. La prima, descontando los gastos, integra una reserva especial que es distribuible si queda cubierta la reserva legal.

Derecho de receso (artículo 245)

El derecho de receso aparece establecido en el artículo 245 relacionado con el aumento de capital cuando el aumento implique un desembolso para el accionista. Este artículo busca proteger a los accionistas que por alguna causa no pueden suscribir el aumento de capital, porque no tienen dinero para desembolsar o no quieren hacerlo. Para que no se vean perjudicados y menoscabados en cuanto a su participación, se les permite ejercer el derecho de receso y retirarse de la sociedad. De suceder esto, se les reintegrará su parte conforme lo establece la ley de acuerdo al último balance realizado o que deba realizarse.

El proyecto de reforma a la Ley de Sociedades también señala que se puede ejercer el derecho de receso cuando se introduzca o renueve en el estatuto la previsión del aumento del capital hasta el quíntuplo.

CONCLUSIÓN

Por todo lo estudiado y analizado estamos convencidos de que tanto la doctrina como la Jurisprudencia son concientes de que no se puede tolerar

que se utilicen los aumentos de capital para defraudar a los accionistas minoritarios y que cuando esta situación se produce, los jueces dictan resoluciones equitativas y justas.

BIBLIOGRAFÍA

- Araya, Miguel 1995 Repensar la noción de Capital social VI Congreso Argentino de Derecho Societario. Tomo II Ad hoc. 284pp.
- Ariel Dasso y Ariel Gustavo Dasso, (1992) "El capital mínimo en la sociedad anónima" V Congreso de Derecho Societario. Tomo II 164 pp. Editorial Advocatus. 1992.
- Nissen Ricardo A. (2000) Panorama Actual del Derecho Societario. Ad Hoc. 396 pp.
- Manóvil Rafael M. (1996) Responsabilidad de los socios por insuficiencia del Capital propio. *Cuadernos de Derecho Empresario Actual*. Depalma 605pp
- García Cuerva Héctor M (1988). *El contrato de suscripción de acciones*. Depalma 13 pp.
- Cámara de Sociedades Anónimas. Acciones sin valor nominal. V Congreso de Derecho Societario, Advocatus. Tomo 1 pp. 201.
- Halperin Isaac, Otaegui, Julio C. 1996 Sociedades Anónimas- Depalma. 261pp.
- Cuadernos de Derecho Societario. Volumen III. Abelero Perrot Buenos Aires 1978, 20 pp.