

## El art. 197 de la Ley N° 19.550.

### Capitalización de Deudas y el Interés Social Comprometido

Por Pablo Zacchino

#### I.- Introducción [arriba]

Las motivaciones que nos llevaron a efectuar el presente trabajo, surgieron al advertir que aún restaba tratarse en profundidad -en realidad, con mayor profundidad- algún aspecto de la capitalización de deudas que permite el art. 197 de la Ley N° 19.550, y su necesaria vinculación con el interés social comprometido en el caso concreto (exigencia normativa expresa). Ello nos indujo a reflexionar acerca de las variadas e importantes consecuencias prácticas que la aplicación distorsionada de este precepto legal podría llegar a tener.-

Sobre esta cuestión en particular, justo es reconocer que han existido algunos medulosos trabajos doctrinales, pero ello no ha sido práctica generalizada en la Doctrina nacional, sumado a los pocos asuntos que de este tenor han llegado a nuestros tribunales jurisdiccionales.-

Las consecuencias prácticas a las que aludiremos denotan la importancia del tratamiento adecuado de la cláusula del interés social, máxime cuando se encuentran en juego intereses y derechos subjetivos de los accionistas que integran el ente, y que además se interrelacionan - con mayor o menor grado- con variados institutos del derecho societario; y todo ello con efectos jurídicos que se proyectan hacia la vida interna y externa de la sociedad.-

Desde ya podemos afirmar que esta norma jurídica, correctamente utilizada, puede ser una herramienta valiosa de financiamiento empresario.-

Por los motivos antedichos, es que se optó por elaborar el presente trabajo sobre el tema de la Capitalización de Deudas y su consecuente limitación o suspensión del derecho de preferencia de los llamados antiguos accionistas, poniendo principalmente el acento en la exigencia del interés social que debe hallarse presente como justificativo de la limitación o suspensión del derecho de opción.-

A medida que avancemos en el tema sujeto a análisis trataremos de ver su vinculación con otros institutos, como ser el aumento de capital, el derecho de preferencia, el derecho de acrecer, el de la prima de emisión, el de los aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital social, el de las asambleas de los accionistas, para terminar con el más importante y gravitante a nuestro entender, cual es el interés social.- Desde ahora destacamos la incidencia importante que el tema trae aparejado sobre los adecuados alcances de los derechos de los accionistas y del interés de la sociedad, que implicará que determinados supuestos dudosos sean resueltos por la validez y confirmación de lo actuado, o -por el contrario- por su nulidad, según la postura que en definitiva se adopte, respecto de la cual nosotros trataremos de tomar posición a lo largo de este trabajo.-

Ahora bien, y sin tener pretensiones exegéticas, nos parece adecuado terminar esta introducción, con la transcripción del artículo de la Ley N° 19.550 que nos sirve de punto de partida de la problemática que más abajo abordaremos.- Como ya dijimos este artículo es el 197, que establece:

*Art. 197.- [LIMITACIÓN AL DERECHO DE PREFERENCIA. CONDICIONES]. La asamblea extraordinaria, con las mayorías del último párrafo del art. 244, puede resolver en casos particulares y excepcionales, cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, bajo las condiciones siguientes:*

*1) Que su consideración se incluya en el orden del día.*

*2) Que se trate de acciones a integrarse con aportes en especie o que se den en pago de obligaciones preexistentes.*

## **II.- Primera Aproximación a la Norma [arriba]**

Brevemente haremos una aproximación a la problemática incorporada en el art. 197 de la Ley N° 19.550 y los diversos supuestos que son traídos por esta norma, para finalmente determinar cuál de ellos abordaremos en este trabajo.-

La primera observación que surge es que dicho artículo está en la Ley de Sociedades Comerciales sistemáticamente ubicado luego del tratamiento del aumento del capital; más precisamente, en forma inmediata y a continuación de los artículos referidos al Derecho de Suscripción Preferente de los accionistas y la forma de su ejercicio.-

Esta norma le permite a la sociedad dejar de lado -en forma total o en forma parcial- el derecho de suscripción preferente de los accionistas -que es irrenunciable por anticipado- para las nuevas acciones que se emitirán como consecuencia del aumento del capital social que deberá votar favorablemente una asamblea, y que en definitiva es la misma que considerará dicha limitación o suspensión del derecho de preferencia (generalmente será la misma, sin embargo no encontramos óbice conceptual o metodológico en que sean asambleas diferentes).-

La norma, sin embargo, dispone que lo descrito en el párrafo anterior no basta para que esta limitación o suspensión sea acorde a derecho, requiriendo además que:

**a)** debe ser decidido por una asamblea extraordinaria con las mayorías agravadas del último párrafo del art. 244 de la Ley N° 19.550;

**b)** su consideración debe ser incluida en el orden del día;

**c)** deben tratarse de casos excepcionales y particulares;

**d)** el interés de la sociedad lo debe exigir; y

**e)** es menester que se traten de acciones a integrarse con aportes en especie o que sean para darlas en pago de obligaciones preexistentes.-

Amén de estas exigencias de la norma, vemos que los supuestos en que son posibles aplicar la suspensión o limitación del derecho de preferencia, son sólo dos.-

Ambas hipótesis constituyen formas del llamado financiamiento externo de las sociedades.-

El primero de ellos refiere a los casos en que el monto del aumento de capital social será aportado en especie por parte de individuos que no son los mismos accionistas.- Aunque técnicamente es correcto que la suscripción de la nueva emisión de acciones se hace con “aportes en especie”, la realidad determina indubitablemente que lo que se hace es efectuar la entrega de los títulos accionarios -haciendo además las registraciones pertinentes en los casos que sea menester- en “pago” o “a cambio” del bien indispensable que es incorporado al patrimonio de la sociedad, decisión que ésta instrumenta a través de la asamblea extraordinaria prevista por el art. 197 de la Ley N° 19.550.-

Como es dable percibir, en estos casos se produce un aumento del patrimonio de la sociedad, sin que ésta tenga un endeudamiento correlativo.- Es decir que, por la adquisición de los bienes, los que sí se verían afectados -en principio- serían los antiguos accionistas que ven disminuida su participación relativa en la sociedad.- Más aún, los primitivos accionistas no sólo ven afectados sus derechos políticos dentro del ente, sino que también pueden ser perjudicados sus derechos económicos.- Sin embargo, este perjuicio de índole económica que seguramente sufrirán los accionistas puede ser compensado si las nuevas acciones que se entregarán a los aportantes son emitidas con una prima que restablezca la ecuación económica de participación del accionista a ese momento[1].-

El restante supuesto, es el que establece que la pertinente entrega de acciones -que deviene del aumento de capital social resuelto con los requisitos previstos por el art. 197 de la Ley N° 19.550- se hace a acreedores de la sociedad, entregándoselas en pago de obligaciones preexistentes.- Es decir, estas terceras personas cambian el plano de relación frente a la sociedad de uno externo por otro interno, transformándose de acreedor en accionista.- Obvio es decir que este cambio no puede serle impuesto a estos terceros, sino que debe existir su previa conformidad en la manera de cancelar su crédito.- En definitiva, en relación a este segundo supuesto traído por la norma en análisis abundaremos oportunamente.-

Sobre estos dos casos de limitación o suspensión del derecho de preferencia, consistente uno en que se trate de acciones a integrarse con aportes en especie, y el otro en que dichas acciones se den en pago de obligaciones preexistentes, subsiste en doctrina una posición restrictiva y una amplia.-

La posición restrictiva[2] interpreta que los casos “de pago de obligaciones preexistentes” se tratan de supuestos en que para sanear el estado financiero de la sociedad, se produce la capitalización de un pasivo importante, siendo -además y principalmente para esta posición- que este saneamiento no pueda ser logrado por el aporte de los accionistas antiguos.- Siguiendo con esta postura restrictiva, este prestigioso autor considera que el supuesto de “aportes en especie”, se tratarán de sólo aquellos casos de bienes que no puedan adquirirse en el mercado, o en condiciones que permitan la explotación económica, o que tampoco los anteriores accionistas no estén dispuestos a asumir.-

Del otro lado, en la posición amplia[3] se sostiene que no sólo en esos casos le es posible a la sociedad recurrir a las herramientas financieras del art. 197 de la ley de sociedades comerciales, sino que podría haber muchos otros que el ente jurídico en cada oportunidad -si el interés social lo impone- puede evaluar y llevarlo al caso concreto de capitalizar deudas y/o de entregar acciones que se integrarán con aportes en especie.-

### **III.- El Capital Social y su Aumento [arriba]**

## i) El Capital Social

### 1) Concepto. Diferencia con la noción de Patrimonio:

Como es fácil darse cuenta, el tema de la capitalización de deudas de la sociedad, con su correlativa limitación o suspensión del derecho de suscripción preferente de los accionistas, se produce -precisamente- a través de un aumento del capital social.- Por ello, resulta lógico y metódico brindar algunos conceptos y referencias al capital social y a su aumento.-

En doctrina[4] se afirma que en forma tradicional el capital social ha sido uno de los datos de la normativa societaria de mayor relevancia, siendo al mismo tiempo una temática de complejo estudio y de extraordinaria importancia.- Nótese, por ejemplo, como señalan algunos autores[5], que la ley determina que el monto del capital social, así como el procedimiento para reunirlo repercuten sobre la organización de la sociedad anónima[6] llegándose a la diferenciación entre las llamadas sociedades "abiertas" y las "cerradas".- Mucho más aún en las sociedades anónimas, en donde los accionistas limitan su responsabilidad patrimonial al monto de sus respectivos aportes; tanto es así que se ha manifestado[7] que la sociedad anónima es un capital con personalidad jurídica.-

A través de los diversos trabajos autorales se puede advertir como al capital social se lo ha definido de manera variada, pero -sin perjuicio de ello- se puede llegar a afirmar que desde hace ya algunos años, prevalece en los sistemas latinoamericanos y europeos-continentales una concepción nominalista o abstracta del capital social[8].-

Nuestra doctrina más reconocida ha definido el capital social de la siguiente manera: *"el monto global del valor asignado a los bienes aportados o prometidos aportar en ejecución de las suscripciones en el acto constitutivo (art. 166) o en el llamado a suscripción pública (arts. 170, ap. 3, y 173)"*[9].-

Es así como se parte de efectuar una distinción entre capital social y patrimonio; y en esta línea argumental se ha dicho que: *". . . el "capital" social está constituido inicialmente por los aportes de los socios y durante la vida de la sociedad permanece inalterado, figurando en los balances como una cuenta invariada en el pasivo social (pasivo nominal).- En cambio, el patrimonio es el conjunto del haber y deber sociales, es decir, el activo y el pasivo sociales, tal como ocurre con el patrimonio de las personas físicas.- El activo neto es la diferencia entre ambos rubros".-* [10] En este orden de ideas y con agudeza conceptual también se ha expresado que: *"Así como el patrimonio social pertenece a la sociedad como unidad no teniendo los socios en forma individual derecho alguno sobre partes alícuotas del mismo, con el capital social ocurre algo distinto y notoriamente peculiar.- El capital social como totalidad no origina un derecho de propiedad, ni para la sociedad, ni para los socios en su conjunto.- El capital social como integridad no es un bien.- El carácter de bien es propio y exclusivo de cada una de las partes en que el capital social se divide.- Y allí reside la referida peculiaridad, plena de sugerencias y consecuencias: el todo no es lo que sí es cada parte del todo.- Ello resulta, sin embargo, fácilmente explicable.- Se trata de una cuestión de perspectiva: mirado el capital en su conjunto es un componente técnico del derecho de sociedades; mirado en cada una de sus partes, es, además, el objeto de una relación jurídica establecida entre el sujeto sociedad y cada uno de los sujetos individuales.- Mediante el contrato de suscripción el socio adquiere, como contrapartida de su obligación de aportación, un derecho de propiedad de naturaleza propietaria.- Dicho derecho ingresa en su patrimonio.- Constituye un bien que puede perderse o*

*producir frutos y que en ciertos tipos sociales puede influir negativamente en su patrimonio por aplicación de la deuda (responsabilidad) subsidiaria, ilimitada y solidaria.- El socio puede disponer de dicho bien dentro de los límites propios de cada figura societaria.- Garantiza su responsabilidad frente a sus acreedores y dentro de aquellos mismos límites puede serle embargado y liquidado"[11].-*

Ahora bien, destacamos de las propias palabras del autor que acabamos de transcribir, su afirmación de que el capital constituye un "*componente técnico*", caracterización adoptada por otros autores[12], en el sentido de considerarla una cifra de la contabilidad, un símbolo que no implica una necesaria correspondencia a un bien o equivalente patrimonial efectivo.- Es decir, se trata de un dato inmutable, que sólo es posible modificar si se respetan y cumplen todos y cada uno de los requisitos que el derecho le impone.-

El capital social tiene una faceta económica, referida a los bienes cuya titularidad corresponde a la sociedad, y otra que es jurídica y que hace a una cifra estatutaria; siendo esta última faceta una institución creada por el legislador para lograr mayor flexibilidad para la empresa para que consiga créditos y como contrapartida de la exoneración de responsabilidad de los accionistas[13].- Asimismo, la doctrina que lo sostiene manifiesta que esta cifra sirve como punto de referencia para los accionistas en lo que hace a sus derechos y obligaciones como tales, y en tal se ha dicho que: "*En las sociedades anónimas el capital representa, en lo externo, la única garantía de los acreedores, y, en lo interno, de los derechos de los accionistas.- En su acepción más corriente se suele usar la expresión 'capital' como el conjunto de bienes que se usan en una explotación empresarial.- El concepto económico de capital se confunde con lo que jurídicamente es el patrimonio: conjunto de derechos y obligaciones de la sociedad, que se modifica continuamente en más o en menos conforme a las alternativas favorables o desfavorables de la actividad societaria.-"*

El dato referencial del capital social tiene según estos autores una importancia funcional inestimable; manifestándolo de la siguiente manera: "*El capital social cumple una función de cifra de retención del patrimonio social, que impide que los socios, como tales, puedan ejercer derechos por sobre ese conjunto de bienes más allá de la barrera que implica su valor nominal.- El capital implica una cifra de responsabilidad en relación de terceros que todas las normas tienden a tutelar por medio del principio de intangibilidad.- De allí que el monto de capital se incluya en las columnas del pasivo, cuyas restas al activo permiten determinar la posible existencia de utilidad, que en virtud de la deliberación correspondiente puede traducirse en dividendos repartibles.-"*[14]

En definitiva, el capital social se trata de un recurso técnico-jurídico utilizado por el legislador, lo que va de suyo implica otorgarle al capital un tinte netamente jurídico, que se liga íntimamente con la limitación de responsabilidad que asumen los accionistas de las sociedades anónimas.- Entonces tenemos que esta *cifra* servirá como límite a la responsabilidad patrimonial de los integrantes de la persona colectiva, siendo de utilidad además como forma de garantía indirecta de los acreedores, ya que -en teoría- significa la existencia de un activo que responderá a los avatares del pasivo.-

Ahora bien, y siguiendo la línea expositiva de esta doctrina vemos que la intangibilidad del capital social es algo de íntima ligazón con la función de garantía indirecta que el capital social representa para los terceros acreedores de la sociedad.-

Es por eso que a lo largo del articulado de la Ley N° 19.550 encontramos numerosas disposiciones que tienden a ello, de manera de lograr que el patrimonio de la sociedad una vez deducidas las deudas de ésta, sea como mínimo igual al capital social.- Es decir, la equivalencia

entre capital social y patrimonio social sólo se da de manera matemática en el momento fundacional, ya que a partir de que el ente comienza a desarrollar la actividad propia del objeto social -incluso antes, en lo que hace a los gastos y honorarios de constitución que hagan falta sufragar- esta equivalencia comienza a no mantenerse y quedando sujeta al devenir de la vida comercial de la persona jurídica de objeto lucrativo.-

En este sentido, diremos que la llamada intangibilidad del capital social tendrá tres caras diferentes que lo afirman.- Por un lado entre el número o cifra de capital y la integración completa y adecuada valuación de los bienes aportados, debe existir una equivalencia patrimonial, a la que se le suma la prohibición legal de no distribuir ganancias hasta tanto el activo no supere el pasivo (recordemos que el capital social se encuentra precisamente aquí).- Por otra parte, tenemos la llamada estabilidad del capital social, que en realidad no es absoluta, sino que se quiere significar que el capital sólo podrá ser modificado si se cumplen acabadamente con todas las exigencias de la ley.- La última cara de la intangibilidad del capital la encontramos en la determinación, ya que éste debe ser expresado como cláusula estatutaria obligatoria y en moneda nacional.-

En el sentido apuntado se ha dicho que: *"El alcance de la prohibición de afectar el capital social no significa que éste debe mantenerse invariado, incólume, a través del azar de la empresa..."* [15].-

Tan importante es la consideración que el legislador le ha dado a la intangibilidad del capital social que se ha afirmado que: *"Cualquier acción u omisión de los órganos sociales que atente contra la intangibilidad del capital social genera responsabilidad de los administradores y eventualmente de los mismos accionistas, la cual es solidaria."* [16]

## 2) Principios ordenadores del capital social:

De acuerdo al concepto aportado del capital social, y de esa forma entendido, éste cumplirá una triple función, cuales serán las de productividad, la de garantía y la de condición de socios.-

Para satisfacer de manera adecuada estas funciones la Ley de Sociedades Comerciales establece una serie de reglas que la doctrina se ha encargado de sistematizar en principios ordenadores del capital.-

El hecho que el art. 197 de la Ley Nº 19.550 traiga un muy particular aumento de capital social, amerita hacer unas breves referencias a estos principios ordenadores.-

a) Principio de determinación y unidad de capital: Como ya dijimos este principio impone que el capital debe ser una cifra, expresada numéricamente en forma obligatoria en el estatuto social y en moneda argentina.- Es decir que su inserción en el estatuto no responde solamente a una necesidad funcional, sino que también a una fundacional.-

b) Principio de efectividad o correspondencia: El capital debe ser suscrito totalmente, teniendo que existir en forma efectiva.- Debe subsistir al inicio y por toda la vida social esta *correspondencia* entre el capital nominal y el patrimonio efectivo relativo a ese capital.-

c) Principio de estabilidad o de "variabilidad condicionada": Con este principio se hace referencia a la inmutabilidad -es cierto que relativa- que tiene en el tiempo el capital social.- Es relativa ya que sólo será inmutable mientras no sea modificado por las formas y con los requisitos exigidos por la ley para hacerlo.- Este es un principio de orden público que no puede verse afectado ni por los estatutos ni por decisiones asamblearias, a salvo las excepciones expresamente previstas

por el ordenamiento legal[17].- Este principio tiende a proteger a los terceros y a los accionistas.-

d) Principio de integración mínima: A pesar de que el capital debe ser suscrito en forma íntegra por los accionistas, el ordenamiento societario vigente impone que, cuando el aporte es en especie, se debe integrar totalmente, y cuando el aporte es en dinero en efectivo se debe inicialmente integrar -como mínimo- un 25 % del capital suscrito.-

ii)Aumento Del Capital Social:

### 1) Elevación de la cifra de capital:

Toda modificación del capital social -sea aumento o reducción- implica siempre[18]reforma de estatutos, y esto es así aún en los casos en que exista aumento de capital social efectuado por asamblea ordinaria de accionistas por ser dentro del quíntuplo y estar previsto estatutariamente, tal como lo prevé el art. 188 de la Ley N° 19.550.-

Todo los trámites y etapas previstas por el legislador para llevar a cabo un aumento del capital social tienen una evidente correlación con la atención y ponderación de los intereses que se encuentran comprometidos a su alrededor.-

De ahí la existencia de un sinnúmero de normas protectoras que sirven como vallas de retención ante posibles abusos.-

El fundamento principal en virtud del cual el legislador se ha preocupado por resguardar los derechos individuales de los accionistas, de manera tal que estos puedan conservar sus participaciones accionarias ante los diversos aumentos del capital social que efectúe la sociedad, se encuentra en el entendimiento de que la cantidad de acciones suscriptas por cada uno de ellos ha sido elemento esencial que han tenido en consideración al constituir o ingresar en la sociedad[19].-

Uno de los mecanismos previstos por la Ley N° 19.550 para resguardar la *intangibilidad* del capital social es el traído por el art. 190 del referido cuerpo legal que dispone que las nuevas acciones que sean consecuencia de un aumento de capital social sólo podrán emitirse en caso de las anteriores hayan sido totalmente suscriptas.- Es la intención del legislador evitar la fijación de capitales ficticios que redundarán en perjuicio de terceros y atentaría contra la función propia del capital social[20].-

Para determinar el momento en que la sociedad pueda efectuar la efectiva emisión de las acciones, derivadas de un aumento de capital social, deben distinguirse dos supuestos; a saber:

a) Si la elevación se efectúa con efectiva suscripción e integración de las acciones a emitirse, debe previamente cumplimentarse con la publicidad prevista en el art. 194 de la Ley N° 19.550, para que los antiguos accionistas puedan hacer uso del derecho de preferencia -o eventualmente el derecho de acrecer- para que, luego sí sea absolutamente válida la emisión de los títulos que correspondan a las acciones suscriptas; y

b) Si el aumento de capital en cuestión se efectúa mediante la *capitalización de cuentas del balance*[21], o por revalúos de activos, la emisión de los títulos respectivos puede efectuarse inmediatamente haya sido aprobada la decisión por la asamblea, siempre y cuando se respeten en todos los casos las proporciones de participación accionaria de cada accionista.-

Ahora bien, el aumento de capital social tiene una parte decisoria y una parte ejecutiva[22], que forman parte del concepto en su totalidad, pero que deben diferenciarse entre sí[23].-

Una cosa es la decisión asamblearia de aumentar el capital social y otra muy distinta es la ejecución de esta decisión de elevación.- Lo que es lo mismo que diferenciar entre lo primero y que el capital aumentado esté suscrito.- Esto último se efectúa a través del contrato de suscripción.- De esta serie de circunstancias se puede concluir con cierta doctrina[24] que hasta tanto no exista suscripción del capital social la decisión asamblearia del aumento se halla condicionada suspensivamente.-

Volviendo al fenómeno del aumento de capital social en su conjunto, podemos, sin temor a equivocarnos, afirmar que dentro de estas dos grandes partes -la decisoria y la ejecutiva- encontramos asimismo etapas que pueden demarcarse nítidamente.-

A su vez, estas fases producen efectos diferentes, ya sea en relación a los accionistas, a la propia sociedad, o frente a terceros.- Veámoslo.-

Podríamos decir respecto a la primera etapa -que sería la decisoria- que la misma estaría comprendida por la aprobación de la asamblea de accionistas -ordinaria o extraordinaria, según el caso-, que resuelve el aumento de capital social.- Las consecuencias y efectos eventuales de esta primera etapa los encontramos en la posibilidad que dicha asamblea pueda ser impugnada judicialmente, y que los socios disconformes podrán ejercer el derecho de receso previsto por el art. 245 de la Ley N° 19.550 si se dan en el caso los demás requisitos para ello.- Respecto de los terceros este aumento sería -en principio- inoponible.-

Denominaríamos a la segunda etapa a aquella compuesta por la suscripción e integración total de las acciones.- Esta fase -aún cuando los títulos no estén emitidos- implica para los accionistas poder invocar frente a la sociedad, el aumento de capital y consecuente reforma estatutaria, y ello en resguardo de sus derechos políticos (en lo que hace al quórum y mayorías) y patrimoniales (distribución de utilidades).- Esta segunda etapa se completa con la emisión de los títulos accionarios.-

Por último, tenemos la fase registral, en virtud de la cual el aumento de capital social se torna oponible a terceros con su inscripción en el Registro Público de Comercio[25].-

## **2) Requisitos básicos y comunes a todo aumento de capital social:**

Como ya lo vimos, la ley de sociedades comerciales establece para los casos de aumento de capital social, una serie de requisitos comunes a todos ellos.- Estos son: a) Las nuevas acciones que se emitan como consecuencia de un aumento de capital sólo podrán emitirse cuando los anteriores aumentos de capital de la sociedad estén totalmente suscritos; b) Cuando de acuerdo a las condiciones de emisión la suscripción haya sido insuficiente, mientras ello siga ocurriendo, los suscriptores y la sociedad no quedarán liberados de las obligaciones asumidas (salvo que las condiciones de emisión dispongan lo contrario); c) La mora en la integración suspende automáticamente el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones en mora; d) La mora se produce por el mero vencimiento del plazo y el accionista debe resarcir los daños e intereses; y e) El estatuto puede autorizar para los casos de acciones en mora, que éstas sean vendidas en remate público -sin perjuicio de las acciones por responsabilidad que se le puedan iniciar- y/o también puede establecer la caducidad de los derechos de suscripción con pérdida de las sumas abonadas (esta caducidad será procedente si en forma previa media una intimación a integrar las acciones en mora en un plazo no mayor de 30 días).- En el primero de estos



últimos supuestos -venta del derecho de suscripción por remate público- en caso de que el producido de la subasta sea menor que el valor de las acciones, el moroso deberá responder y reponer el saldo de precio; y contrariamente, a él se le tendría que entregar la diferencia de más en la hipotética posibilidad de haber remanente luego del remate.-

### **3) Enunciación de los diferentes supuestos de aumentos de capital social:**

3.1.- Respecto a las formas de elevar el capital social haremos solamente mención de las diferentes modalidades previstas por el régimen jurídico argentino.-

En este sentido, la Ley de Sociedades Comerciales trae los siguientes supuestos de elevación: a) la que debería ser normal; es decir, por aportaciones de los socios; b) por capitalización de reservas; c) por capitalización de utilidades; d) por revaloración del activo; e) por capitalización de deudas y/o entrega de acciones en pago de aportes *in natura*; y f) por conversión en acciones de debentures.- En sentido coincidente, existen otras variantes de aumentar el capital social que fueron incorporadas al ordenamiento jurídico argentino por regímenes diferentes al societarios, incorporando dos variantes más, cuales son: g) capitalización de pasivos concursales para sociedades sometidas a este régimen, y como acuerdo obtenido entre la concursada o fallida y el acreedor concursal categorizado, conforme la Ley N° 24.522 y mod. (aunque ya había sido previsto por la Ley N° 19.551); y h) la conversión en acciones de obligaciones negociables, conforme régimen de la Ley N° 23.576 y mod.-

Atento a que los supuestos diferentes de aumento de capital social no hacen a la esencia -con las salvedades que se analiza a continuación- del tema tratado en este trabajo, dejaremos planteado solamente la enunciación de ellos.-

Sin embargo, cabe aclarar que dos de los supuestos mencionados son los precisamente tratados en este trabajo, dándose uno de ellos en el seno de un proceso concursal, por lo que es justo decir que su tratamiento específico -en lo referente exclusivamente al régimen jurídico falimentario- lo dejaremos para otra oportunidad para hacerlo con detenimiento.-

Asimismo, conviene dejar en claro que el último supuesto de los antes enunciados -conversión en acciones de obligaciones negociables, que puede para este objeto asimilárselo con el de los debentures convertibles- sí trae ciertas aristas que rozan con el tema de este trabajo, por lo que le dedicaremos algunas breves referencias; a saber:

3.2.- La Ley de Sociedades Comerciales y la Ley N° 23.576 -con las reformas introducidas desde su promulgación-, establecen para el ordenamiento jurídico argentino dos regímenes de financiación externo de diversos entes jurídicos -especificados los facultados en cada cuerpo legal-, entre los que se destacan, por obvias razones, las sociedades anónimas.- Estamos hablando de la posibilidad de emisión de debentures y de obligaciones negociables, respectivamente.- Ambos se tratan de sistemas particulares para lograr la captación de empréstitos de parte de público -fundamentalmente- no accionista.-

A los efectos de este trabajo podemos decir que se tratan de instrumentos similares.-

Ambos regímenes[26] prevén la emisión de debentures y de obligaciones negociables que pueden ser convertibles en acciones.- Va de suyo que, llegado el momento de una conversión de estos títulos por acciones de la sociedad emisora, ésta habrá incrementado el capital social, y se podrían ver afectados derechos políticos y económicos de los antiguos accionistas.- Ahora bien, corresponde precisar ciertas y determinadas cuestiones, como ser el momento en que se

produce el aumento del capital social, factibilidad de afectación de derechos individuales de los socios, forma prevista legalmente para resguardarlos, etc.-

En este sentido, y para determinar la oportunidad en que se produce el aumento de capital, debemos necesariamente partir del hecho que la conversión de los debentures u obligaciones negociables en acciones debe ser siempre facultativa para el debenturista u obligacionista, según el caso.- Esto trae como consecuencia lógica que no se pueda hablar de aumento de capital con anterioridad o en el momento en que se emiten estas obligaciones, sino que el aumento se producirá en tiempo posterior, más precisamente en la ocasión en que los tenedores de estos títulos optan por la conversión en acciones de la emisora.-

En relación a la posibilidad de afectación de los derechos de los antiguos accionistas, esta existe, y por eso es que el legislador le otorga a estos accionistas una especie de derecho de preferencia, e incluso de acrecer, para suscribir los debentures convertibles en acciones.-

Otra situación similar la encontramos en la autorización prevista por el art. 334, inc. 2° de la Ley N° 19.550 que permite la emisión de debentures bajo la par. En este supuesto, para proteger a los accionistas y evitando que la oportuna conversión se haga en desmedro del capital social, se preceptúa que el contrato de emisión debe establecer la forma en que el debenturista que opte por la conversión en acciones, deberá integrar la diferencia.-

Similar criterio legislativo se adoptó oportunamente en la Ley N° 23.576, con las modificaciones introducidas por la Ley N° 23.962, otorgando a los accionistas que tengan derecho de preferencia y de acrecer, uno similar para suscripción de obligaciones negociables convertibles.- Además autoriza -en principio- el ejercicio del derecho de receso para aquellos accionistas disconformes con la emisión de obligaciones convertibles.-

Decimos que se otorga en principio el derecho de receso porque el texto legal[27] establece una serie de excepciones al ejercicio de este derecho individual de los accionistas para estos casos.- Los supuestos en que no procede son: a) Cuando la sociedad emisora se halla autorizada a hacer oferta pública de sus acciones; b) *En los casos en que emisora -por asamblea extraordinaria- haya suprimido el derecho de preferencia haciendo uso del art. 197, inc. 2°, in fine, de la Ley N° 19.550;* y c) En el supuesto en que la emisora suscriba un contrato de colocación en firme con un agente intermediario y para su posterior distribución sobre el público.-

Sobre estos supuestos de excepción se ha dicho[28] que en caso de supresión del derecho de preferencia por decisión mayoritaria de accionistas no supone necesariamente descartar el ejercicio del derecho de receso, sino que todo lo contrario.- Igualmente se manifestó[29] que el derecho de receso no está previsto legislativamente para los casos de emisión de debentures convertibles, pero que esta omisión no autoriza en absoluto a suprimir su ejercicio.-

## IV.- Derecho de Preferencia [arriba]

### i) CONCEPTO. FUNDAMENTO:

Deviene necesario, en un análisis de la problemática del art. 197 de la Ley N° 19.550 que posea ciertas pretensiones, detenernos en uno de los más importantes derechos de los accionistas, cual es el derecho de preferencia, siendo que -por otra parte- su limitación o suspensión es la

herramienta jurídica que el ordenamiento societario le brinda a la persona jurídica sociedad para poder efectuar lo descrito en la norma contenida en el art. 197 referido.

Este derecho está legislado en el art. 194 de la Ley N° 19.550, con las modificaciones introducidas por posteriores reformas legislativas.-

En principio, y luego veremos por qué lo afirmamos sólo en principio, podemos decir que se trata de un derecho del accionista inderogable, intangible e irrenunciable en abstracto a la suscripción preferente de las nuevas acciones -en proporción a las que a ese momento posea- que una sociedad emita como consecuencia de un aumento de capital, sin perjuicio de no perder de vista los excepcionales supuestos del art. 197 de la Ley de Sociedades Comerciales, que motivan el presente trabajo.- También se ha dicho que se trata de un derecho que es de orden público[30], rigiendo incluso aunque no figure en los estatutos sociales.- Asimismo, hay autores que manifiestan que este derecho de los accionistas, que posee las características mencionadas, existe para la compra de acciones a la par, porque si no verían licuada su participación en el Capital Social[31].- Más adelante volveremos sobre el tema, pero adelantamos que esto no puede ser afirmado categóricamente.-

El fundamento primero de este derecho lo encontramos en la no alteración -o, por lo menos, en darle la posibilidad prioritaria al accionista para que ello no suceda- de la participación relativa en el capital social que tiene cada accionista antes de cada aumento del capital social, lo que -obviamente- repercute en los intereses políticos societarios y económicos de cada afectado en potencia.-

Es decir, la finalidad del derecho de suscripción preferente reside en resguardar la participación de cada socio en la formación de la voluntad social -faz política- y en lo que hace a la faz económica, en la distribución de las utilidades y en el reparto en caso de liquidación.- Para los supuestos de no querer o no poder suscribir la nueva emisión de acciones en proporción a su participación accionaria anterior, la ley otorga a este accionista otros remedios para evitar que se vea perjudicado.-

Reafirmando cuál es su fundamento, desde antaño y sin texto legal expreso, se sostuvo que: *"El primero de los derechos que corresponden al accionista, y del que descienden los restantes, es el de conservar su calidad de tal hasta la liquidación del patrimonio social, y de exigir la entrega de un título (certificado provisorio o acción) con cuya exhibición puede hacer efectivos los que a continuación se indican: . . . 8°) el derecho de opción a la suscripción de nuevas acciones en caso de aumento de capital"*[32].- Sobre similar fundamento de derecho de opción, como es llamado por la legislación Italiana[33], se ha manifestado que existe firme tradición doctrinaria entre los extranjeros[34].-

Como lo acabamos de apuntar, con anterioridad a la vigencia de la Ley N° 19.550 la doctrina autoral y jurisprudencial reconocían la existencia de este derecho, aún cuando no encontraba respaldo legislativo expreso en el régimen jurídico societario imperante (Código de Comercio), y es así como se lo incluía entre los derechos económicos del socio, manifestándose que *"Ese derecho no está expresamente mencionado en nuestra ley, pero se ha incorporado a nuestras prácticas"*[35].-

En sentido coincidente la Doctrina contemporánea ha afirmado que: *"El derecho de preferencia es la facultad atribuida por ley al accionista, de suscribir en primer término y dentro de las categorías de acciones que posee y en proporción a sus tenencias, toda emisión de acciones que por aumento de capital realice la sociedad"*[36]; y que *"El derecho de preferencia asegura a los accionistas el mantenimiento de su grado de participación en el capital social.- Va en*

*ello un interés económico (evitar la dilución patrimonial que implica todo aumento de capital por nuevos aportes) y político (conservar el poder de voto en la asamblea y el pleno derecho de información sobre la gestión societaria)"[37].-*

Rearfirmando que la suscripción preferente tiene notable incidencia en el aspecto económico y político del accionista, se ha sostenido[38] que de esta manera se asegura al accionista que éste pueda mantener y conservar un porcentaje de participación originario en relación al capital social, lo que no solamente es una cuestión de importancia económica, sino que también en lo que hace a la posibilidad de impugnación contra actos sociales, referido a aquellos casos en que el régimen jurídico societario impone que el accionista impugnante acredite la posesión de un determinado número de títulos-acciones.- Sin perjuicio de lo recientemente afirmado, el fundamento de este derecho no sólo se encuentra en la protección económica y política de participación relativa que tiene el accionista en la sociedad, sino que también su razón de ser reside en que para el ente corporativo no hay nada más importante que sus propios integrantes y, en consecuencia, *"en el ejercicio de los derechos patrimoniales los terceros -así estén ligados crediticiamente con la sociedad- deben ser considerados extraños al ente"[39].-*

Aportando un concepto semejante, la jurisprudencia de nuestros tribunales, en ocasión del tratamiento del derecho de suscripción preferente, lo ha definido como *"el derecho patrimonial del accionista que tiende al mantenimiento de sus derechos de participación societaria en la proporción existente al tiempo en que se decide una nueva emisión de acciones"[40].-*

Conceptos relativos al derecho de preferencia fueron dados por la Doctrina, con igual tenor a los hasta aquí mencionados[41].-

ii) Derecho de Acrecer:

El art. 194 de la Ley Nº 19.550 que introduce a la legislación societaria argentina de manera definitiva el derecho de suscripción preferente, también preceptúa otro derecho del accionista, íntimamente ligado al primero, y cual es el derecho de acrecer.- Esto es así, porque como el derecho de opción, no estaba regulado en el Código de Comercio de 1859/62, ni en la reforma de 1889.-

Se trata de un derecho en expectativa, en potencia o eventual, y que surge ante el no ejercicio del derecho de suscripción preferente por todos los accionistas, otorgándoles a los optantes la facultad de acrecentar su participación relativa dentro del ente, luego de haber ya mantenido la proporcionalidad anterior al aumento de capital, lo que lograron con el derecho de opción.- Es decir que en virtud de este derecho, los accionistas que hubieren ejercido el derecho de opción suscribirán el saldo -o parte de el- de la nueva emisión a prorrata.-

Se trata de *"un derecho natural de expectativa, no esencial, pero si natural a su posición de asociado en cuanto a la concurrencia de la suscripción del aumento del capital, que no contraría el objeto ni el interés social"[42].-*

Se lo ha caracterizado en doctrina como un derecho personal del accionista, inderogable, no susceptible de ser limitado ni aun por vía estatutaria, negociable, irrenunciable y de prelación[43].- Deviene necesario aclarar y reafirmar nuestra posición en cuanto a la irrenunciabilidad, diciendo que -como el derecho de preferencia- no es renunciable en forma anticipada y en abstracto, pero sí lo es en concreto y ante un supuesto de aumento de capital social determinado.- Es evidente que es un derecho negociable en concreto, ya que se halla dentro de la esfera patrimonial del accionista.-

A pesar de su vinculación con el derecho de preferencia, el derecho a acrecer tiene un fundamento diferente y no se los debe identificar. - Vimos que, en esencia, el fundamento principal del primero radica en resguardar al máximo el grado de participación política y económica dentro de la sociedad que tiene el accionista, con el supuesto de que este elemento ha sido un dato determinante para el ingreso del accionista a la sociedad. - Sin embargo, el fundamento del segundo se centra en brindarle la posibilidad a los integrantes de la persona jurídica para que ésta mantenga el mismo elenco de socios[44], permitiendo el ingreso de terceros sólo con posterioridad a que exista sobrante luego de ejercido el derecho de opción por los viejos accionistas y eventualmente el de acrecer. - Se ha sostenido sobre el fundamento este derecho que el mismo aparece como traído de la regulación de las sociedades de personas y que no se condice con la naturaleza de las sociedades de capital[45], lo que explica que en el derecho comparado este derecho tiende a desaparecer en las legislaciones, con muy pocas regulaciones que lo contemplan[46]. -

El mecanismo previsto legislativamente para ejercer el derecho de acrecer está señalado en el art. 194 de la Ley N° 19.550, siendo el mismo que el establecido para ejercer el derecho de suscripción preferente; y en consecuencia -obviamente en forma potencial- se debe hacer dentro del plazo para ejercer el derecho de opción y hasta su vencimiento. - Sin embargo, para nosotros que debe existir una manifestación expresa del accionista[47], solicitando acrecer en proporción a las acciones que haya suscripto en cada oportunidad[48], pero también en la medida que lo peticione. - Ahora bien, no ejercido en término el derecho de acrecer, éste caduca. -

De conformidad a lo manifestado diremos que el derecho de acrecer se otorga dentro de la misma clase de acciones de las que se realiza la emisión y en proporción a las que se haya suscripto en cada oportunidad, de acuerdo lo determina expresamente el texto legal. -

En virtud de tener una faz procedimental estrechamente vinculada con el derecho de opción, remitimos al tratamiento dado a éste dentro del presente capítulo. -

En consecuencia de lo manifestado hasta aquí, se puede concluir que los terceros ajenos al ente, sólo podrán suscribir la nueva emisión de acciones sobre el remanente posterior al ejercicio del derecho de preferencia y al de acrecer. -

Por último y en lo que hace al objetivo de este trabajo, tenemos que aclarar que el art. 197 de la Ley N° 19.550 a pesar de referirse expresamente a la limitación y suspensión del derecho de preferencia, exclusivamente, también se debe aplicar al derecho de acrecer, ya que la imprecisión legislativa del art. 197 citado, quedó zanjada por el último párrafo del art. 194 del mismo cuerpo legal, que textualmente dice: *"Los derechos que este artículo reconoce no pueden ser suprimidos o condicionados, salvo lo dispuesto en el art. 197, ..."*; incluyéndose entonces a ambos derechos, el de preferencia y el de acrecer. -

l) Tipos de Acciones que tienen el Derecho:

En principio, el derecho de opción o suscripción preferente está reservado para los titulares de acciones ordinarias, sean estas de voto simple o plural. -

Decimos que es en principio ya que la reforma a la ley introducida por la número 22.903, en el art. 1° de ésta, extiende este derecho a las acciones preferidas, pero siempre y cuando el estatuto tenga prevista esta extensión, o lo autorice la misma asamblea de accionistas que resuelve la emisión de las acciones preferidas. - El fundamento de esta restricción reside en la

naturaleza de este tipo de acciones y en las limitaciones de sus derechos[49].- En igual sentido, se opina que el tratamiento diferencial se justifica en la distinta finalidad que lleva al suscriptor a vincularse con la sociedad[50], sin embargo, los mismos autores que citan esta posición manifiestan que las razones que mueven al legislador a otorgar el derecho de preferencia a las acciones ordinarias, son las mismas que para las acciones preferidas, de allí que resulte injustificado dejarlo librado a lo que disponga el estatuto o la asamblea, para que los titulares de acciones preferidas puedan tener este derecho.- Por esto último es que se ha afirmado que *"frente a un caso concreto de manifiesto despojo del valor patrimonial de las acciones preferidas por ser privadas del derecho de preferencia, puede llegarse a una solución correctiva a través de los principios que emanan de la disposición del art. 13, inc. 5° de la Ley"*[51].-

Otro argumento vertido por nuestros autores para remarcar lo injustificado de esta discriminación entre una clase y otra de accionistas, se sustenta en que la Ley N° 19.550 tiene fundamentalmente dos normas que tienden a proteger y mantener la participación relativa de los accionistas dentro del elenco de socios y en relación al capital social.- Estas dos normas, son las del art. 194 y la del art. 189, que exige se respete la proporcionalidad entre los accionistas en aquellos casos en que -genéricamente hablando- se produzcan aumentos de capital mediante modalidades que impliquen entrega de acciones "liberadas".- Ahora bien, se puede observar que en este último artículo la norma no hace ningún distingo entre acciones ordinarias y preferidas, razón por la cual no se advierte por qué se protege a los titulares de acciones preferidas cuando el aumento de capital era sin nuevas aportaciones, y dejarlos desprotegidos cuando la elevación implicaba un nuevo desembolso.- Por último sobre el particular diremos que, a pesar de que la reforma al art. 194 de la Ley de Sociedades Comerciales ha tratado de equiparar ambos tipos de acciones en lo que hace al derecho de preferencia, esta es sólo relativa, ya que lo tiene que disponer el estatuto, o lo debe resolver la asamblea pertinente.- Avanzando en el tema, diremos que -obviamente- la aplicación a estas dos clases de acciones se hace también en los supuestos de aumento de capital del art. 188 de la Ley N° 19.550[52].-

A su vez, este derecho de opción debe necesariamente hacerlo respetar la sociedad incluso dentro de cada categoría de acciones, por ello es que el art. 194, último párrafo, in fine, de la Ley N° 19.550 determina que el derecho de opción para los titulares de acciones preferidas -sólo en los casos expresamente previstos- se ejerce por sobre la emisión de acciones preferidas únicamente.- Reafirmando lo dicho, el segundo párrafo del art. 194 de la Ley N° 19.550 determina que si existen diversas clases de acciones, se debe respetar la preferencia dentro de cada categoría y la proporción que cada una de ellas tiene respecto de la constitución del capital social; pero estas limitaciones legales pueden ser dejadas de lado con la conformidad de las diferentes clases.- El consentimiento de ellas -en realidad de las que se pudiesen encontrar afectadas- se obtiene a través de las asambleas especiales del art. 250 de la Ley de Sociedades Comerciales, lo que implica que con fundamento en dicha conformidad, todos los accionistas -sin importar las diferencias entre clases- serán considerados integrantes de una sola clase para el ejercicio del derecho de preferencia.-

Para los casos de acciones embargadas o prendadas el derecho de preferencia corresponde al titular dominial de ellas, no pudiéndosele negar a éste su ejercicio[53].- Igual conclusión hay que efectuar para los supuestos de usufructo de acciones, respecto de los cuales caber afirmar que el derecho de opción le corresponde al nudo propietario, con excepción hecha del pacto en contrario o el usufructo legal[54].-

Como vimos este derecho es de los accionistas y no surge de los títulos accionarios.- Una demostración de ello la constituye el hecho que el accionista denunciante que se encuentra desposeído de sus acciones, tiene asimismo el derecho de preferencia por las acciones perdidas o robadas[55].-

Este derecho de preferencia también surge a favor de los accionistas en casos de enajenación de acciones adquiridas por la propia sociedad y no canceladas[56].- Sin embargo, hay que aclarar que en los supuestos de adquisición de las propias acciones por parte de la sociedad y hasta su enajenación, la sociedad no podrá ejercer el derecho de preferencia que le correspondería a los titulares de esas acciones, ya que en virtud del art. 221 de la Ley N° 19.550, último párrafo, los derechos correspondientes a ellas quedan suspendidos hasta su enajenación.-

Cabe sólo agregar que en caso de mora en la integración de acciones, éstas últimas encuentran los derechos, a ellas inherentes, suspendidos[57].-

#### iv) Forma y Condiciones de su Ejercicio:

Ya que en este punto abarcaremos cuestiones de índole metodológica y práctica, que no hacen en realidad a la esencia de los institutos estudiados, haremos unas breves referencias a las formas y condiciones de ejercicio del derecho de suscripción preferente.-

Como primera aclaración corresponde decir que trataremos el supuesto más sencillo -para que se observe con mayor claridad los pasos necesarios para ejercitar el derecho-, en virtud del cual sea la misma asamblea la que decida el aumento de capital social y la que autorice en ese mismo acto la emisión de acciones correspondientes.- Entonces, una vez decidida la elevación, las etapas subsecuentes son:

a) El órgano de administración de la sociedad debe publicar edictos por tres días en el Boletín Oficial -y en uno de gran circulación en la República, para sociedades del art. 299 de la Ley N° 19.550- haciendo de esta manera una oferta -efectuado el ofrecimiento se torna en una oferta irrevocable[58]- a los accionistas para que ejerzan su derecho de suscripción preferente.- Es recomendable que el aviso contenga los elementos necesarios para que no existan dudas en cuanto a la decisión asamblearia, a las características de las acciones emitidas, y al plazo total - y cuándo comienza éste- que tienen los accionistas para ejercer el derecho.-

Como acabamos de precisar, la Ley de Sociedades Comerciales impone, para que los accionistas puedan hacer ejercicio de este derecho, la comunicación a todos ellos por vía edictal, lo que implica un verdadero despropósito para la realidad del gran número de sociedades anónimas argentinas, en las que precisamente sí se conoce el elenco de accionistas.- Coincidimos con cierta doctrina[59] que la utilización literal del artículo de la Ley N° 19.550, en lo que hace al medio del ofrecimiento dirigido a los viejos accionistas, llevaría casi inexorablemente a que éstos ignoren la oportunidad que tienen para ejercer dicho derecho.- Por ello, este autor propone la comunicación fehaciente en forma personal cuando el tipo de acciones en circulación lo permita, y cuando la sociedad tenga efectivo conocimiento de los domicilios de sus accionistas, hecho este que puede serle relevado a la sociedad por cualquier forma documental.- Asimismo, esta doctrina refiere acerca de cómo esto se vería simplificado en los casos en los que se ha delegado en el directorio la oportunidad de la emisión.- En nuestra opinión, creemos que ayudaría al resguardo de los derechos de los accionistas, no que se reemplace el medio de comunicación edictal, por uno personal, sino que se le imponga legislativamente al órgano de administración de la sociedad -además de efectuar la publicación por avisos- la necesaria comunicación personal por medio fehaciente cuando la sociedad conozca en forma efectiva el domicilio de su elenco de socios por algún medio documental directo o indirecto;

b) Los accionistas cuentan con un plazo de treinta días -que sólo puede ser ampliado, y no reducido, por disposición estatutaria expresa-, que se cuenta desde la última publicación, para ejercer el derecho conferido.- Es dable remarcar que la Ley N° 24.435 introdujo una

modificación al art. 194 de la Ley de Sociedades Comerciales, determinando que este plazo para las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones, podrá ser reducido por la asamblea extraordinaria hasta un mínimo de diez días, tanto para los casos de títulos accionarios, como de debentures convertibles en acciones.- Esta reforma legislativa vino a convalidar una situación -a nuestro juicio inconstitucional- que se había creado con una Resolución de la Comisión Nacional de Valores -N° 203/92- que permitía a estas sociedades reducir el plazo de ejercicio hasta un mínimo de cinco días;

c) Atento a que el cuarto párrafo del art. 194 de la Ley N° 19.550 ha omitido hacer referencia al plazo y modalidad para que los accionistas ejerzan su derecho a acrecer, sólo diremos aquí que coincidimos con la posición doctrinaria[60] que propone que, atento a que la ley no exige una nueva publicación en lo que hace a este derecho y a pesar de la falta legislativa, el accionista al ejercer su derecho de preferencia debe hacer saber a la sociedad su ofrecimiento para hacer uso de este derecho en la eventualidad de que se habilite su ejercicio; y

d) Por último, y una vez vencidos todos los plazos, el directorio debe dejar constancia de los accionistas que han ejercido los derechos conferidos por el art. 194 de la Ley de Sociedades Comerciales, a los efectos que se proceda a la elaboración y firma del contrato de suscripción de acciones.-

Cabe finalizar este punto manifestando que el vencimiento del plazo importará la caducidad del derecho del accionista de aceptar el ofrecimiento efectuado por la sociedad, pudiendo ésta dirigir su oferta a quien lo considere pertinente.-

V) Transferencia y Renuncia:

Acerca del debatido tema de la posibilidad o no de la transferibilidad y renuncia del derecho de suscripción preferente, diremos que este derecho no puede ser “comercializado” en abstracto, de modo genérico, sin que su titular -que lo es por el vínculo subjetivo que lo une al ente- no haga lo correspondiente con su calidad de accionista.- Es decir, sólo podrá transferirse como un derecho genérico, cuando se lo haga junto con una cesión de las acciones de la sociedad anónima.-

Ahora bien, dejemos de lado las hipótesis abstractas, y llevemos el interrogante al caso concreto, cuando la sociedad ha aumentado su capital y ha efectuado las publicaciones edictales correspondientes, o incluso aún cuando este último ofrecimiento público no se halla llevado a cabo, y sólo lo que existe es la decisión asamblearia de elevación.-

Nuestra posición en el tema es terminante: no encontramos óbice alguno para que, en estas circunstancias, este derecho no pueda ser disponible al arbitrio de su titular y sin limitaciones.- En este sentido, compartimos la doctrina italiana[61] que permite la cesión del derecho opción aún en los casos de aumento de capital social resueltos pero no publicados.- Incluso la cesión del derecho puede ser por causa de muerte.- Los fundamentos son análogos que los que hacen a la renunciabilidad de este derecho que ahora comenzamos a analizar.-

Mucho se ha debatido sobre este tema, cuando la respuesta la encontramos en la práctica cotidiana de los accionistas.- ¿ Acaso no es una renuncia tácita al derecho, cuando transcurre el plazo legal sin que el accionista haga ejercicio del mismo ? Nadie se atrevería a contestar que no.-

Sin embargo, hay que ser justos y decir que la doctrina donde mayormente centró la discusión acerca de la irrenunciabilidad del derecho, fue en la viabilidad de renuncia anticipada y



genérica del mismo.- Sobre el particular se ha considerado que es un derecho irrenunciable en el sentido de que no puede ser suprimido por el estatuto[62], afirmándose que esta es la postura mayoritaria[63].- Reafirmando al extremo la inderogabilidad e irrenunciabilidad anticipada de este derecho se ha dicho que "...*toda decisión asamblearia que tienda a suprimir este derecho o reglamentarlo de manera tal que no cumpla los fines previstos por el legislador, deberá ser considerada nula, de nulidad absoluta, por afectar el orden público comprometido, que no es otro que el de alentar la constitución de sociedades, como instrumento concentrador de capitales para el desarrollo de actividades empresarias, y garantizar el ejercicio de ciertos derechos que aseguren la participación de quienes han optado por invertir en la constitución de una sociedad comercial*"[64].-

Sin embargo, esta posición tan terminante es de aplicación en los casos en que la asamblea no haya sido unánime, porque en esta clase de asambleas todos los accionistas podrían renunciar expresamente para ese caso puntual de aumento de capital social, a ejercer el derecho de preferencia.-

Aun más, nosotros creemos que la conclusión antes transcriptas resultaría un poco exagerada -o por lo menos no demuestra palmariamente la intención del mismo legislador- ya que la misma ley dispone que este derecho puede, en casos particulares, ser limitado o suspendido, por decisión del órgano de gobierno que, si bien requiere mayoría agravada y cumplimiento de ciertos requisitos, no exige unanimidad.-

Por lo expuesto y en carácter de síntesis diremos que -según nuestra opinión- el derecho de preferencia considerado en abstracto, no puede ser renunciado ni transferido; pero el derecho de opción en concreto sí puede ser renunciado, transmitirse por causa de muerte o negociarse de las maneras más diversas.- Para nosotros incluso, ante una convocatoria a asamblea de accionistas que tenga contemplado dentro del orden del día el tratamiento del aumento de capital social, el antiguo accionista podría transferir su derecho preferente, sujeto a condición que la asamblea vote con las mayorías correspondientes el aumento de capital social y que dicha asamblea no sea declarada judicialmente nula.-

#### vi) DERECHO DE PREFERENCIA Y PRIMA DE EMISIÓN:

Tema no muy tratado por la mayoría de los autores clásicos argentinos es el referente a la compatibilidad entre la emisión de las nuevas acciones con prima y el derecho de preferencia.- Sin embargo, dentro de aquellos que se han dedicado al tema descubrimos posiciones encontradas desde la absoluta incompatibilidad entre ambos institutos hasta su congruencia absoluta, con una gran variedad de "grises" en el medio.-

Inicialmente en la doctrina nacional se sostuvo que aceptar la emisión con prima afecta la función del derecho de preferencia, porque cuanto mayor sea la prima, menor será el valor del derecho de opción; concluyendo que el precio excesivo es una de las formas de excluir el ejercicio del derecho de suscripción preferente[65].-

Pero antes de analizar las diferentes posturas y de dar nuestra opinión al respecto, es oportuno brindar algunos conceptos sobre los institutos jurídicos en estudio.-

Se sostiene que "*La prima de emisión o sobreprecio representa la diferencia en dinero entre el valor real de las acciones en relación con el patrimonio social neto con el valor nominal de las mismas, tendiendo a evitar el perjuicio que la suscripción a la par irrogaría a quienes son titulares de viejas acciones, y constituye la contrapartida del derecho que adquieren los nuevos suscriptores sobre las reservas formadas con anterioridad. O sea que sería el precio*

*compensatorio para los viejos accionistas por la expropiación de reservas que implica una nueva emisión*"[66].- En sentido coincidente la jurisprudencia ha definido a la prima de emisión en oportunidad de haber tenido que pronunciarse sobre ella[67].-

Por lo precedentemente expuesto, podríamos afirmar que se trata de una aportación suplementaria del aporte de capital, en la que se le obliga al suscriptor a efectuar una entrega por sobre el valor nominal y de acuerdo al contrato de suscripción.- Por ello, no supone la generación de dos obligaciones diferentes, sino que es una sola que es consecuencia de la suscripción[68].-

Una vez determinado el alcance del instituto de la prima de emisión nos abocaremos al tratamiento de la compatibilidad o no con el derecho de suscripción preferente.-

Corresponde en consecuencia, determinar primeramente si los accionistas tienen un derecho exigible a la suscripción de nuevas acciones al valor par.- Coincidimos con la postura que sostiene que el accionista carece de este derecho de exigir suscripción a la par, con fundamento en la facultad que otorga el art. 202, 2° párrafo de la Ley N° 19.550[69].-

Sin embargo, esta postura no es pacífica en doctrina, y a pesar del texto legal, suscitó que otros autores afirmaran que si los accionistas pueden ejercer su derecho de suscripción preferente no se les puede exigir prima de emisión por las nuevas acciones porque esto implicaría hacerles abonar un precio por algo que ya les pertenece (las reservas)[70].- Además, esta posición encuentra también eco en reconocida doctrina extranjera habiéndose expresado que el accionista tiene un verdadero derecho para suscribir las nuevas acciones a la par[71].-

Como ya dijimos, ante estas dos opciones nosotros compartimos la primera de ellas que determina que el accionista no tiene un derecho a exigir que a su respecto pueda suscribir a la par.-

Sin perjuicio de la posición adoptada que infra abonaremos con fundamentos que -a nuestro entender- son suficientes para determinar la conveniencia de la emisión con prima y de la perfecta compatibilidad con el derecho de preferencia, también creemos que el accionista tampoco goza de la facultad de poder exigir siempre que la emisión sea con prima, para así evitar perjuicios a los accionistas.- Ante el eventual perjuicio que en ciertos casos concretos se podría producir, el ordenamiento societario trae remedios o recursos legales de protección, como son -precisamente- el derecho de suscripción preferente con su consecuente posibilidad de negociarlo y el derecho de receder.-

Ahora bien, en lo que hace a la incompatibilidad o no entre derecho de suscripción preferente y prima de emisión, existen posiciones contrapuestas que parten -precisamente- de las posturas doctrinarias encontradas antes expuestas.-

a) En este sentido, aquellos que afirman que el socio tiene un verdadero derecho subjetivo a la emisión a la par aseveran la absoluta incompatibilidad entre ambos institutos.- Reiterando algunos ya dados e incorporando otros nuevos, diremos que los argumentos en que se basa esta postura son los siguientes:

- Cuando existe el derecho de opción, no podría emitirse con prima porque se le estaría haciendo pagar al accionista -una vez más- las reservas que ya han entrado en su derecho de propiedad.- Esto se deduce si consideramos que las acciones representan no sólo una parte del capital social, sino que también una parte alícuota del patrimonio social, por lo que los derechos patrimoniales de los accionistas se proyectan sobre las reservas legales, libres, estatutarias,

ocultas, las provenientes de antiguas emisiones con prima y los beneficios pasados a “cuenta nueva”.- Así, cualquier emisión de acciones a la par importará indefectiblemente la desvalorización de las acciones anteriores al aumento de capital social[72];

- La determinación de prima dificultaría la negociación del derecho de suscripción preferente;
- El socio que pudiese verse afectado por la emisión, encontrará contrapartida al poder negociar su derecho de opción con un aumento en el valor de éste que sería -seguramente- proporcional al valor de las reservas[73];
- El pago de sobrepeso no se le puede exigir a los viejos accionistas[74] sino que sólo se les podrá requerir a los nuevos suscriptores, permitiéndoles a estos adquirir derechos sobre las reservas sin lesionar el valor real de las viejas acciones;
- En consecuencia, el fundamento principal se centra en una especie de derecho subjetivo del accionista a las reservas, consistiendo la prima una especie de precio de participación en ellas;
- Por la función económica y jurídica que esta corriente le otorga a la prima de emisión, nunca mejor dichas las palabras de un autor cuando expresa que prima de emisión y derecho de opción son “. . .antitéticos e incompatibles”[75];
- Para esta posición sí correspondería que aquellos viejos accionistas que suscriban la nueva emisión de acciones, pero como consecuencia de su derecho de acrecer, se les requiera prima de emisión pero sólo por aquellas nuevas acciones suscriptas que implique acrecentar la participación relativa que este accionista tenía antes del aumento del capital social[76];

b) Por el contrario, la posición doctrinaria que postula que el accionista carece de derecho a exigir emisión a la par, cree que es totalmente posible la coexistencia de derecho de preferencia y prima de emisión.- Los fundamentos los resumiremos en los siguientes:

- Cuando el antiguo accionista paga la prima, no está pagando por las reservas, sino incorporando al patrimonio social las correspondientes a los nuevos títulos emitidos de manera de seguir manteniendo la ecuación económica;
- O de otro modo se puede decir que, cuando el antiguo accionista desembolsa la prima de emisión de las nuevas acciones está sólo pagando las reservas que nutren dichas acciones -las nuevas, y no las antiguas-, dejando en consecuencia inalteradas las reservas que se corresponden con las acciones viejas y su proporcional grado de participación en ellas[77].- Resulta menester distinguir entre la persona del accionista antiguo y las acciones que suscribe; dado que el trato de aquel debe ser idéntico que si suscribiría un tercero ajeno al ente hasta este momento[78];
- Por otra parte, es un derecho que le interesa al socio como nuevo suscriptor de capital, y no a aquel accionista que no puede suscribir;
- Fundamento traído por la doctrina ha sido que tanto el derecho de preferencia como el derecho de recesso -en los casos que pueda ejercerse- son herramientas de tutela del accionista que permiten atenuar las eventuales consecuencias perniciosas para quien no pueda o no quiera suscribir las nuevas acciones; pero estos -se afirma- no son incompatibles ni sustituyen la función que cumplen las emisiones con prima[79];

- Un nuevo fundamento se está abriendo paso en esta posición, basado en que la prima no es un precio por las reservas, sino que es el medio de otorgar adecuada tutela jurídica al accionista minoritario, cuyo principal interés se centra en conservar el valor económico real de su inversión.- Como consecuencia lógica, esta posición no sólo dice que prima y suscripción preferente no se excluyen entre sí, sino que van más allá estableciendo que deviene imperativo en todos los casos fijar un sobreprecio para los nuevos suscriptores y para los viejos accionistas.- En este sentido, se ha dicho que el derecho de preferencia es una facultad que le permite al socio mantener su status dentro de la sociedad, pero que no significa una prerrogativa de suscribir a la par las acciones de la nueva emisión[80].- Entonces, en esencia, el mantenimiento de la posición relativa en la sociedad le interesa principalmente a la mayoría o grupo de accionistas de control, encontrando tutela en el art. 194 de la Ley N° 19.550; y por el otro lado la conservación de la consistencia patrimonial real es un interés primordial de los accionistas minoritarios que se resguardará con una adecuada prima de emisión.- Esta posición que cambia conceptualmente el enfoque de la prima de emisión, no quiere significar que a partir de ella no se tengan más en cuenta las reservas de todo tipo para fijar el monto del sobreprecio, sino que desea romper con esa vinculación tajante -cual si fuera precio de venta (prima) y cosa a adquirir (participación en las reservas)- que la otra posición le impone a ambos institutos.- Aún más, esta posición considera que incluso sociedades que no hayan formado reservas, podrán hacer emisiones de acciones con prima, si existen razonables y comprobables expectativas de rentabilidad cierta en la explotación comercial a corto plazo;

- La posibilidad y mercado de negociación del derecho de preferencia como lo postula la otra postura doctrinaria es, en nuestra realidad empresarial argentina y de mercado de capitales, prácticamente imposible o, por lo menos, ilusoria;

- Además, los derechos de los antiguos accionistas minoritarios se ven resguardados, por la existencia en nuestro ordenamiento jurídico de un derecho del socio al mantenimiento de la integridad[81], que se regula en la norma general contenida en el art. 13, inc. 5, de la Ley N° 19.550.- La violación a este artículo se producirá cuando se resuelva una emisión de acciones sin prima o con una prima insuficiente, pero también cuando se establezca una prima notoriamente desproporcionada por lo elevado de la misma;

- Cabe hacer una discriminación entre los derechos patrimoniales y los políticos, determinándose, en sentido estricto, que los primeros sólo encuentran resguardo con la emisión con una prima razonablemente establecida de acuerdo a las reservas de la sociedad; y que los segundos hallan protección con el recto ejercicio del derecho de suscripción preferente[82];

- En consecuencia, la prima nunca será un obstáculo jurídico formal -cuanto menos podrá ser consecuencia de uno de hecho- para que el accionista pueda ejercer su derecho de preferencia; y por el contrario, para aquel accionista que no quiera o no pueda suscribir la nueva emisión le asegurará que sus acciones no perderán -en principio- su valor económico;

- Del art. 194 de la Ley N° 19.550 no surge ninguna incompatibilidad, ni expresa ni tácita, con el instituto de la prima de emisión;

- Por el contrario el art. 197 de la Ley N° 19.550 parecería sugerir que sí se debe exigir prima de emisión, evitando por ej. sobrevaloraciones compensatorias[83].-

c) Sobre este tema de compatibilidad entre sobreprecio y derecho de suscripción preferente, existe una tercera posición que resulta minoritaria en doctrina y que, ante los inconvenientes suscitados, proponen la supresión lisa y llana de la prima de emisión.- Esta postura sostiene que la protección de los accionistas antiguos se logra con el derecho de suscripción preferente y con

la posibilidad eventual de negociar éste si no quisieran o no pudieran suscribir ellos el aumento de capital social[84].-

Como conclusión a este punto tratado, repetiremos que nuestra posición es coincidente con aquella que considera que prima de emisión y suscripción preferente son totalmente compatibles, y que en los casos en que se decida hacer la emisión de acciones con prima está será también obligatoria para los antiguos accionistas en todo supuesto. - El límite estará dado por la razonabilidad del monto de la prima. -

vii) Aportes Irrevocables a Cuenta de Futura Emisión de Acciones y Suscripción Preferente:

En este apartado pretendemos hacer unas breves consideraciones acerca del tema de los llamados “aportes irrevocables a cuenta de futura emisión de acciones”, adentrándonos sintéticamente en su problemática, y la incidencia que el tópico pueda llegar a tener con el derecho de preferencia -y eventualmente con el de acrecer- de los accionistas o, en su caso, con las hipótesis de limitación o suspensión del derecho de opción, tema éste que justamente motiva el presente trabajo. -

Comencemos por el principio: ¿ A qué nos referimos cuando hablamos de aportes irrevocables ?

Se trata del acto por el cual una persona -que puede ser accionista o no- entrega a la sociedad en forma irrevocable fondos -generalmente es dinero pero podría también ser aportes *in natura*- , cuyo importe será aplicado a la suscripción de una futura emisión de acciones de la misma sociedad[85]. - Este anticipo efectuado por el tercero -así considerado por lo menos en este orden de relaciones jurídicas- lo es como consecuencia de una relación obligacional que éste entabla previamente con la sociedad, más precisamente con el directorio de la misma. -

Es decir, constituyen fondos adelantados por el aportante en base a un compromiso previo celebrado con el directorio, que confiere a la sociedad la opción de aceptarlos o rechazarlos por decisión reservada a la asamblea. - En caso que el órgano de gobierno no acepte la operación, o la misma se frustre por cualquier motivo, la sociedad deberá restituir los fondos que le fueron entregados. -

Hasta que ocurra la capitalización -resolución asamblearia aceptando la operación, el aumento de capital y la emisión de las acciones- el aportante encuentra su calidad de accionista sujeta a condición suspensiva, en tanto que la disponibilidad de los fondos por parte de la sociedad se halla sujeta a condición resolutoria. -

La decisión que adopta el directorio al efectuar el compromiso previo con el aportante debe, en principio y a nuestro entender, responder a una real necesidad financiera de la sociedad de hacerse con fondos en forma inmediata, limitación ésta que debe ser fundamentada por el órgano de administración, así como debe argumentar la conveniencia de optar por esta vía de captación de fondos y no por otra diferente. -

En doctrina han existido y todavía subsisten numerosas discusiones para determinar la naturaleza de este instituto y sus alcances, pero al no ser estos temas materia de estudio de este trabajo, dejaremos su análisis para otra oportunidad. - Sólo diremos que generalmente se ha puesto especial énfasis en la intención de las partes -tercero y sociedad- diciéndose por ejemplo que la misma consiste en *“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 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 mediante la adquisición de las acciones que la sociedad deba entregar oportunamente”[86].-*

Ahora bien, dejando ya de lado cualquier referencia a la naturaleza jurídica de los “aportes irrevocables”, y simplificamos al máximo la cuestión, podemos decir que los pasos para que el tercero se convierta en socio, en un caso de necesidad de fondos inmediatos por parte de la sociedad, podrían ser los siguientes:

- a) El aportante celebra un convenio con el órgano de administración de la sociedad;
- b) Se hace entrega del dinero o del bien en forma irrevocable y el Directorio lo acepta;
- c) El Directorio deberá poner todo lo necesario para que se convoque a asamblea de la sociedad para que efectúe el tratamiento del aumento de capital y la aceptación definitiva de este acuerdo celebrado por el órgano de administración (o si se quiere, primero trata la aceptación, y en caso afirmativo decide la elevación del capital).- La convocatoria la deberá hacer el directorio en el menor tiempo posible, porque así se presume que ha sido la intención de las partes, e incluso se podría utilizar razonablemente por analogía el plazo de cuarenta (40) días del art. 236 de la Ley N° 19.550.- El directorio asume una obligación “de hacer”, y en caso que no convoque habrá dos alternativas dependiendo de si el aportante ya es accionista o no.- En el primer caso tendrá las herramientas de la vía societaria interna para lograr la convocatoria y en el segundo supuesto no le quedará más remedio que acudir a la vía judicial, solución esta última dada por el Cód. Civ. Italiano;
- d) Con posterioridad la sociedad debe respetar el derecho de preferencia -y eventualmente el de acrecer- de los accionistas;
- e) Una vez que los accionistas han renunciado expresa o implícitamente a estos derechos, o por lo menos lo han ejercido en parte, se perfecciona el contrato de suscripción de acciones con el aportante, pero sólo por la cantidad de acciones de la nueva emisión que sean remanentes.- En consecuencia, se tendrán que emitir y entregar los títulos accionarios, con imputación del anticipo a la integración de éstas.-

Además, en el ámbito de aquellas sociedades cuyo contralor es ejercido por la Inspección General de Justicia, habrá que atenerse al cumplimiento de la Resolución General I.G.J. N° 25/2004, publicada en el Boletín Oficial el día 19 de noviembre del año 2004[87].-

Como ya dijimos, en caso de frustración o no aceptación por parte de la asamblea, la sociedad deberá restituir todo lo que ha recibido en este concepto de “aporte irrevocable”.-

A poco que uno se detenga a observar este procedimiento y la terminología que se utiliza surgen las primeras contradicciones.-

Esto es invariablemente así ya que se habla de “aporte” y de “aportante”, cuando no es correcto, dado que estos términos están indisolublemente unidos al de socio.- Según muy bien se ha expresado[88] no hay socio sin aporte, y no hay aporte que no lleve necesariamente implícito que el aportante adquiera la calidad de socio.-

El problema surge porque el aportante, al momento de efectuar su prestación, puede no ser aún socio, y quizás no lo llegue a ser nunca por decisión de la asamblea de accionistas de la sociedad.- El aportante es un acreedor actual de la capitalización prometida -causa del aporte- y simultáneamente es un acreedor eventual por la suma anticipada y en caso de frustración de la

aludida capitalización.- Entonces -como ya lo dijimos-, el aportante tercero encuentra su calidad de socio sometida a condición suspensiva (aceptación por la asamblea) mientras que la obligación de restituir el anticipo, a cargo de la sociedad, se encuentra sujeta a condición resolutoria (frustración de la operación)[89].- Lo dicho hasta aquí nos hace llegar a la afirmación adelantada; los términos aportes y aportantes no son los técnicamente correctos[90], por lo que coincidimos con cierta doctrina en que lo adecuado sería considerar a la prestación del tercero como “anticipos” de fondos[91].-

Ahora bien, pasemos a analizar las posibles vinculaciones de los “aportes irrevocables” con el derecho de suscripción preferente de los accionistas preexistentes.-

Veamos como se desarrollarían los acontecimientos en un supuesto real y no académico.- Suponiendo que la asamblea pertinente ya se encuentra convocada y se ha incluido en el orden del día el tratamiento de la aceptación del aporte.- Siguiendo con el ejemplo, conjeturemos que la asamblea decide aceptar el aporte y aumenta el capital social para hacer la emisión de las acciones a entregar.- Es aquí cuando surge el interrogante que trataremos de responder: ¿ Debe previamente la sociedad hacer el ofrecimiento los accionistas antiguos, para que éstos ejerzan el derecho de suscripción preferente y, en su caso, el de acrecer ? En uno de los más importantes antecedentes jurisprudenciales en la materia[92], se decretó la nulidad de los aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones por -entre otros argumentos- entenderlos incompatibles con el derecho de preferencia contenido en la norma del art. 194 de la Ley N° 19.550.- A pesar de esta autorizada opinión, no es la posición que compartimos, ya que consideramos que el derecho de preferencia de los accionistas preexistentes debe ser respetado siempre, a salvo las excepciones legales, y de ello no se deriva necesariamente la nulidad de un instituto que no es incompatible con el anterior.- Por el contrario, el tercero aportante -quien debe conocer el derecho- máxime para una operación de este tenor, conoce los riesgos a que se somete en pos de concretar su intención de convertirse en socio.- Es decir, sabe que puede no llegar a serlo nunca porque la asamblea no acepte el aporte, o porque -en caso de sí aceptarlo- los accionistas ejerzan su derecho de opción para suscribir la nueva emisión de acciones que correspondan al aumento de capital, aprobado como consecuencia de la aceptación del aporte.- En ambos supuestos se habrá frustrado el “aporte irrevocable” y la sociedad deberá restituir los fondos oportunamente recibidos.-

Así, en comentario al fallo antes aludido se ha manifestado: *“Es a todas luces legítimo exigir que el aporte bajo estudio, no afecte el derecho de preferencia y de acrecer que tienen los socios preexistentes de la sociedad receptora del aporte, situación que debe estar prevista al tiempo de recibir la sociedad el aporte, tanto si es un accionista preexistente o un tercero”*[93].-

En sentido coincidente con nuestra posición se encuentran varios autores nacionales[94].-

Entonces, considerando que ambos institutos son necesariamente compatibles, veamos qué sucede en caso de que el aportante ya sea accionista.- Este accionista en la proporción que le corresponde en ejercicio de su derecho de preferencia, compensará el monto de lo ya aportado, y en lo que exceda dependerá su tratamiento de si exista remanente sin suscribir por lo antiguos accionistas (con posterioridad a que ellos hayan ejercido su derecho de preferencia y de acrecer): si existe se capitalizará el aporte hasta su tope, y si no hay, la sociedad deberá restituir el saldo del aporte no compensado con la suscripción ejercida preferentemente.-

En consecuencia, la capitalización de un “aporte irrevocable” sin respeto del derecho de preferencia de los accionistas antiguos, torna nula la asamblea que así lo resuelva, pudiéndosela impugnar[95], y sin perjuicio de la eventual promoción de las acciones resarcitorias específicas[96] previstas por el régimen jurídico societario.-

Un segundo interrogante puede ser planteado: ¿ Podrían renunciar anticipadamente los accionistas a su derecho de preferencia y de acrecer con causa en el aporte irrevocable efectuado por un tercero ?

Sobre el particular hemos expresado al inicio de este capítulo que estos derechos -el de opción y de acrecer- son perfectamente renunciables, pero también dijimos que el límite a la renunciabilidad venía impuesto por el hecho que esta abdicación no podía hacerse de manera genérica y en abstracto.-

Creemos que la hipótesis que plantea el cuestionamiento podría a priori como catalogarse de intermedia, pero a poco que se la observe se puede también llegar a afirmar que la respuesta no encontraría mayores dificultades.- Si bien se trataría de una renuncia anticipada, no es abstracta ni genérica, todo lo contrario los accionistas estarían renunciando expresamente a ejercer el derecho de preferencia y de acrecer, para suscribir la nueva emisión de acciones que sean consecuencia del aumento de capital que se apruebe que -justamente- se resolverá para poder capitalizar el “aporte irrevocable”.- Es decir, se trataría de una renuncia concreta a un derecho y para un supuesto específico, que lo único que la diferencia de las anteriormente analizadas es que es anticipada, elemento este que debe valorarse con que no es en abstracto, por lo que -a nuestro entender- no invalida la renuncia.-

Por otra parte, algunos de los sostenedores de esta es la posición han afirmado que lo que la ley quiere es que la renuncia anticipada no sea incausada frente a la sociedad o sus accionistas, pero no frente a alguien que realiza una prestación eficiente y que la renuncia haya sido causa de la prestación.- En este orden de ideas, no sería un pacto inválido, ya que se presume como causa de la renuncia el acto societario de emisión[97].-

Como última pregunta a la interrelación entre “aportes irrevocables” y suscripción preferente surge la relacionada con la norma que motiva el presente trabajo, y es la siguiente: ¿ Puede la sociedad para los casos de “aportes irrevocables”, resolver la suspensión o limitación del derecho de preferencia por aplicación del art. 197 de la Ley N° 19.550 ?

Aquí encontramos posiciones encontradas.-

Por un lado, hay autores[98] que consideran que la asamblea extraordinaria -debe necesariamente ser de este tipo- puede resolver la suspensión o limitación del derecho de preferencia en los términos y condiciones del aludido art. 197.- A ello se agrega[99] que incluso la “dificultad” del ofrecimiento a los accionistas preexistentes por imposición del respeto al derecho de opción, se vería superada haciendo figurar el anticipo como pasivo social y en consecuencia encuadraría dentro del concepto de “obligación preexistente”.- En esta postura, la asamblea debería fundar dicha suspensión o limitación en el mismo interés social que motivó la celebración del compromiso previo entre el aportante y el directorio de la sociedad.- Asimismo, con mayor razón se puede proceder a la suspensión o limitación en caso que el aporte comprometido sea en especie y por expresa aplicación del mismo art. 197 de la Ley N° 19.550.-

En una posición enfrentada, tenemos otros autores que consideran que no se puede limitar o suspender el derecho de opción sobre la base de lo dispuesto por el art. 197 de la Ley de Sociedades Comerciales, *“...toda vez que el anticipo o aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital, por su propia naturaleza, tiene como destino específico la participación bajo el respeto de las normas vinculadas al aumento del capital social, y con conocimiento ab initio por parte del aportante, del alea propia del negocio, con lo que no podría intentar*



*caracterizar su aporte como obligación preexistente que debe ser pagada por la sociedad. - Claro está que si el aporte es en especie la situación puede variar"[100].-*

Ahora bien, corresponde dar nuestra opinión sobre esta controversia, y para ello partiremos de una parte de un fallo (aunque no se refiere precisamente a este tema, el mismo nos será de utilidad) que expresa que cuando un sujeto entrega en calidad de "aporte" a una sociedad una determinada suma de dinero, está renunciando a la posibilidad de volver sobre sus pasos y reclamar la restitución de lo aportado[101].- Es evidente que si seguimos esta postura, deviene incontrovertible que no se trata de un pasivo preexistente de la sociedad que sea exigible en monto dinerario.- El "aportante" sólo será "acreedor actual" de que la sociedad acepte capitalizar su anticipo y lo "transforme" en socio.-

Por todo esto no puede aplicarse sin más el art. 197 de la Ley N° 19.550, vulnerando los derechos de los accionistas de preferencia y de acrecer.-

Cuando el anticipo es otorgado in natura la cosa es diferente, pero no por tratarse de una variante de los "aportes irrevocables" sino porque es un aporte en especie, y en donde sí se podría aplicar el art. 197 de la Ley N° 19.550, limitando o suspendiendo el derecho de suscripción preferente, pero -asimismo, y para que sea jurídicamente posible- se deben cumplir con los requisitos y condiciones exigidos por el artículo mencionado, especialmente con la necesaria presencia de un interés social específico.- Aquí el eje de la posibilidad pasa por la naturaleza del aporte y no porque este haya sido entregado anticipadamente como "aporte irrevocable".-

## **V.- Análisis Descriptivo de la Norma [arriba]**

Nos proponemos en este capítulo efectuar un análisis descriptivo y pormenorizado de los diferentes presupuestos y condiciones exigidos por el art. 197 de la Ley N° 19.550, para que sea totalmente válida y procedente la suspensión o limitación del derecho de preferencia de los accionistas de la sociedad.-

Trataremos este capítulo describiendo las condiciones en el orden que exegéticamente son traídas por la norma en su redacción.-

### **I) Decidido por Asamblea Extraordinaria:**

Primeramente vemos que la decisión social de suspender o limitar estos importantes derechos de sus accionistas debe ser adoptada por resolución asamblearia válida.- Para ello el legislador, lógicamente, no se contenta con que sea cualquier decisión del órgano de gobierno social la que lo haga, sino que requiere que se trate de una asamblea extraordinaria, y exige -además- que la decisión que sobre el particular se adopte, lo sea con las mayorías agravadas del último párrafo del art. 244 de la Ley de Sociedades Comerciales.-

Comenzaremos con un concepto de asamblea adecuado para la finalidad de este trabajo, manifestando que es la reunión de accionistas organizada para su funcionamiento en forma de colegio de acuerdo con lo establecido por la ley y los estatutos, a fin de tratar y resolver válidamente en interés de la sociedad, los asuntos que sean de su competencia, con efecto obligatorio para la sociedad y los accionistas (presentes y ausentes)[102].-

Ya que no hace a una cuestión medular del presente trabajo, diremos someramente que la Ley de Sociedades Comerciales Argentina ha estructurado y diferenciado -básicamente y en lo que a nosotros nos interesa- las asambleas en dos clases. - Por un lado tenemos a las asambleas ordinarias y por el otro a las extraordinarias, que son las que hoy centran nuestra atención. - Antes de continuar, cabe aclarar que la asamblea no es un órgano permanente, sino que se reúne y funciona sólo cuando es convocado. -

Ahora bien, la distinción encuentra un fundamento -entre otros- concerniente a que hay determinados actos de la vida del ente corporativo que se realizan, y deben hacerlo, con cierta periodicidad, como ser elección de directores y síndicos, análisis de los estados contables, distribución de utilidades, etc. - Para el tratamiento de estos temas, que podríamos llamarlos periódicos y previsible, basta con la asamblea ordinaria. - Por el contrario, hay muchísimos otros temas que hacen a la vida societaria que no son periódicos ni previsible, y que por lo tanto, ameritan su consideración por los accionistas en el momento y oportunidad que devenga necesaria una decisión al respecto. - La resolución social sobre estos supuestos debe ser adoptada por la asamblea extraordinaria de la sociedad. -

En esta última gama de actos “excepcionales” que necesariamente serán decididos por la asamblea extraordinaria, tenemos a las modificaciones de los estatutos, aquellos que la ley expresamente así lo determine, y todo aquel otro tema que no esté reservado expresamente por la ley para que sea tratado por asamblea ordinaria. -

En virtud de tratarse de decisiones que pueden importan sustanciales modificaciones en la vida del ente, como de sus accionistas en relación a él, la ley exige para la asamblea que los trate un quórum y una mayoría agravada en relación a las que se exige para las ordinarias. -

Es decir, que a pesar de que las formalidades en lo que hace a la convocatoria, constitución, deliberación y votación de los temas tratados, son iguales entre las asambleas ordinarias y extraordinarias, éstas últimas tienen normas diferenciadoras -por ser más severas- en lo concerniente a su funcionamiento y adopción de resoluciones válidas, en comparación con las primeras. -

En consecuencia, se ha definido a la asamblea extraordinaria en doctrina como aquella que *“...no tiene predeterminadas las fechas de celebración y que es competente, para tratar todos aquellos asuntos que hacen al gobierno de la sociedad sin ser de su gestión ordinaria, y en particular aquellas cuestiones que, directa o indirectamente, entrañan una modificación del acto constitutivo de la sociedad o de sus estatutos”*[103]. -

Nótese que tan importantes pueden llegar a ser las cuestiones resueltas que para esta clase de asambleas -si bien no en todos los casos- el régimen jurídico prevé una forma para que los accionistas disconformes puedan alejarse del ente contra reembolso del valor presente de sus aportaciones pasadas[104]. -

Es por ello que -incluso dentro de las asambleas extraordinarias- existen algunos supuestos especiales para los que se exige una severidad mayor de funcionamiento en relación al quórum y mayorías necesarios para adoptar la resolución en forma válida. -

Resumiendo, el elemento diferenciador reposa en la atribución de competencia para el tratamiento de los temas que la misma ley impone a las sociedades; siendo ambas formalmente idénticas, con la salvedad que las extraordinarias exigen un quórum de constitución y una mayoría de resolución más severa que las ordinarias, motivado -precisamente- en la índole e importancia de los temas que se resuelvan. -

Ahora bien, genéricamente hablando el quórum es el número mínimo de participantes que son necesarios para que un cuerpo colegiado pueda sesionar válidamente.- Se afirmó que "*La exigencia de un quórum corresponde al deseo de asegurar a una asamblea un carácter suficientemente representativo*[105]".-

En nuestro régimen jurídico-societario actual el quórum para las asambleas se computa sobre acciones con derecho a voto -a salvo la excepción que infra abordaremos- y no sobre el capital, como era la solución traída por el Cód. Comercio; y así fue puesto de relieve en la Exposición de Motivos de la Ley N° 19.550[106].-

A su vez, la mayoría es el número mínimo -dentro del cuerpo colegiado reunido con quórum válido- exigido por la ley o los estatutos, de votos coincidentes respecto de una moción determinada, para que ésta adquiera carácter de resolución colegial del órgano que se trate.-

Para nuestro específico caso en estudio de la limitación o suspensión del derecho de suscripción preferente, la necesidad de que el mismo sea resuelto por asamblea extraordinaria no sólo viene impuesto por el art. 197 de la Ley N° 19.550, sino que el mismo art. 235 del igual cuerpo legal - que trata los temas de la asamblea extraordinaria- expresamente dispone este tipo de asambleas para los supuestos del art. 197 de la Ley.- En consecuencia, aunque el aumento de capital social sea de competencia de la asamblea ordinaria -por tratarse de elevación dentro del quintuplo- será la extraordinaria la única que podrá resolver acerca de la suspensión o limitación del derecho de opción[107].-

En este sentido diremos cuál es el quórum y las mayorías exigidas legalmente para el tratamiento válido del "supuesto especial"[108] de la suspensión o limitación del derecho de suscripción preferente.-

- Quórum de asamblea extraordinaria:

a) Primera Convocatoria: Presencia de los accionistas que representen el sesenta por ciento (60 %) de las acciones con derecho a voto, salvo que el estatuto exija una presencia mayor.-

b) Segunda Convocatoria: Presencia de los accionistas que representen el treinta por ciento (30 %) de las acciones con derecho a voto, salvo que el estatuto exija una presencia mayor o -por el contrario- permita una menor.-

c) Supuestos especiales: Aunque la ley no lo diga expresamente, al exigir una mayoría especial que no se computa sobre las acciones presentes en el acto, va a requerirse una presencia de acciones mínima para poder hacer viable la votación.- A continuación lo veremos.-

- Mayoría para supuestos especiales del art. 244 de la Ley N° 19.550: Serán válidas las resoluciones adoptadas por la mayoría de acciones con derecho a voto, con las siguientes particularidades:

a) El cómputo se realiza sobre la totalidad de acciones, y no sobre las presentes;

b) No se aplicará la pluralidad de votos, considerándose a las acciones como de un voto cada una;

c) Las acciones preferidas -que carezcan de derecho de voto- también votan en estos casos por expresa disposición del art. 217 de la Ley N° 19.550.-

Como manifestamos al tratar el quórum, y como el cómputo de mayoría se hará para estos casos sobre la totalidad de las acciones con derecho a voto -presentes y ausentes-, que a su vez se aplica tanto para primera como para segunda convocatoria, necesariamente se va a requerir la presencia de, por lo menos, la mitad más una de las acciones con derecho a voto computables - recordar que aquí se habla de un derecho a voto específico- ya que si no sería imposible una resolución favorable de estos temas.-

li) Convocatoria a la Asamblea. Inclusión Expresa en el Orden del Día:

1) Creemos que es menester hacer una breves referencias acerca de cuál es el órgano convocante de aquellas asambleas extraordinarias que traten la suspensión o limitación del derecho de opción.-

El órgano natural encargado de efectuar las convocatorias a asambleas es el Directorio de la sociedad.- Sin perjuicio de ello, también pueden ser convocadas por el Síndico.- Ambos órganos las convocarán en los casos previstos por la ley, cuando los juzguen necesario o cuando le sea requerida por accionistas que representen por lo menos el cinco por ciento del capital (excepto exigencia menor del estatuto).- En estos últimos supuestos, cuando el directorio o el síndico omitieran hacerlo, se puede convocar por la autoridad administrativa de control o en forma judicial.-

Para nuestro caso específico parece muy extraño que para el tratamiento de la suspensión o limitación del derecho de preferencia, pueda convocar a la asamblea respectiva algún otro órgano, o por intermedio de alguna otra vía, que no sea la convocatoria directa por previa resolución del órgano de administración de la sociedad.-

Amén que la convocatoria por el Directorio de la sociedad es la forma normal y ordinaria de convocación, no sólo porque esta función forma parte de sus atribuciones, sino que también por ser parte de sus obligaciones impuestas por la ley; en los supuestos del art. 197 de la Ley N° 19.550 será la casi única forma posible, en orden a la consecuencia lógica que surge de las condiciones impuestas por este mismo artículo.-

En este sentido, si la nueva emisión de acciones, respecto de las cuales se trata de limitar o suspender el derecho de opción de los accionistas “antiguos”, podrá sólo integrarse -para que sea válida la restricción a los derechos de los accionistas- con aportes *in natura* o darse en pago de obligaciones preexistentes, esto parecería suponer necesariamente la existencia de tratativas previas del órgano de administración del ente que servirán de presupuesto para que se delibere y vote sobre este tema.-

Sin perjuicio del resto de las exigencias traídas por el art. 197 de la Ley N° 19.550, que también deberán estar presentes, cuando un acreedor social pasará a ser -o por lo menos se intentará que lo sea- accionista del ente, es dable afirmar que éste acreedor habrá tenido conversaciones previas con la sociedad -su Directorio-, luego evaluado la conveniencia de la operación, y posteriormente deberá haber prestado su consentimiento que quedará sujeto a la condición de que la sociedad resuelva el aumento de capital social y -asimismo- la limitación o suspensión del derecho de preferencia.- Parece lo normal que el órgano social que esté cargo de las tratativas con el tercero acreedor sea el Directorio, por ser funciones inherentes al órgano, y por lo tanto sea este mismo quien efectúe la convocatoria a asamblea.-

Un análisis similar supone la aportación en especie que transforma en necesaria la suspensión o limitación del derecho de suscripción preferente.- Esta aportación *in natura* puede derivarse de

la integración de una emisión de acciones de un aumento de capital ya resuelto, o puede ser que se trate de un aumento de capital que todavía debe decidir el órgano de gobierno de la sociedad.- En el primer caso es el Directorio quien está a cargo de la firma de los contratos de suscripción de acciones y quien debe controlar la efectiva integración de las mismas, y en el segundo también será de ordinario el Directorio quien se encuentre en tratativas con este tercero o accionista dispuesto a efectuar un aporte en especie de interés e importancia para la sociedad, para cuya incorporación será necesario el aumento del capital social; y -además- exista en la especie la presencia de un interés social específico que justifique que una asamblea extraordinaria tenga que decidir la suspensión o limitación del derecho de opción de los accionistas preexistentes, para incorporar el o los bienes, indudablemente necesarios para la sociedad.- Como veremos luego, estos casos de aportaciones no dinerarias, son ordinariamente supuestos en los cuales el ente necesita incorporar una maquinaria u otro activo de gran envergadura -hipótesis en las cuales el interés social "exija" dicha incorporación *in natura* a la sociedad, con coetáneas restricciones a derechos individuales de los accionistas antiguos-, y en los que al proveedor del activo le interesa pasar a formar parte del elenco de accionistas.-

2) Pasemos al tratamiento del orden del día, que a priori parecería un tema sin trascendencia, pero que no lo es en absoluto.- Para confirmar ello, la misma Ley de Sociedades Comerciales se ha encargado de establecer como requisito de viabilidad de la suspensión o limitación del derecho de opción, que su consideración expresamente se incluya en el orden del día de la asamblea extraordinaria que lo trate.-

Esto es sumamente importante, máxime si se lo relaciona con lo normado por el art. 246 de la Ley N° 19.550 que dispone que es nula toda decisión sobre materias extrañas a las incluidas en el orden del día, a salvo las excepciones traídas por la misma ley.-

Sin perjuicio de ello, es pacífica opinión en nuestro medio académico que la asamblea puede tratar todo lo que sea consecuencia directa de una de los asuntos expresamente incluidos en el orden del día.-

Compatibilicemos ambas afirmaciones para establecer el justo equilibrio entre lo dicho por la letra de la ley y lo afirmado por la doctrina.-

Para ello comencemos por el principio, es decir, abordando el instituto aludido.-

En consecuencia, el Orden del Día es la indicación de los asuntos sobre los cuales la asamblea está llamada a deliberar.-

Sobre la función que cumple el orden del día son suficientemente esclarecedoras las palabras vertidas por reconocida doctrina autoral las que pasamos transcribir.- Se ha dicho que "*El orden del día tiene una función positiva: debe informar a los socios de las materias sobre las que deben deliberar, a fin de que puedan tomar parte en la asamblea con maduro consejo, y tiene una función negativa: debe impedir que se sorprenda la buena fe de los ausentes deliberando sobre temas respecto de los cuales creían con razón que no habría trato*"[109].-

Asimismo, se dice que es de algún modo una garantía, que redundo tanto para los accionistas, "*en el sentido de que las deliberaciones versarán sobre las cuestiones inscriptas*", como para los administradores en la seguridad de que no se deliberará inopinadamente sobre un asunto, por iniciativa de los accionistas[110].-

Luego de haber tratado el concepto y las funciones del orden del día, no caben dudas que el mismo debe ser redactado de modo claro, preciso y completo, de manera tal que los accionistas

tengan un conocimiento cabal de los asuntos concretos que serán objeto de deliberación y resolución.-

Ahora bien, las excepciones legales que permiten el tratamiento de cuestiones no incluidas en el orden del día son las siguientes:

- a) En caso de asambleas unánimes, supuesto que nos exime de mayores comentarios;
- b) La elección de los encargados de suscribir el acta, cuestión meramente formal que no se contradice con ninguna de las funciones del orden del día;
- c) El traído por el art. 276 de la Ley N° 19.550 que establece que la acción social de responsabilidad contra los directores puede ser resuelta por la asamblea aunque no conste en el orden del día, si es consecuencia directa del asunto incluido en él;
- d) El supuesto previsto por el art. 247 de la Ley N° 19.550 que permite que la asamblea pase a cuatro intermedio; y
- e) Aunque no está exegéticamente previsto, se considera como excepción, lo que posibilita su tratamiento, toda cuestión que se refiera al funcionamiento del mismo órgano de gobierno, o a la admisión de los presentes, etc.[111].-

Por lo visto, son contadísimas las excepciones para que puedan ser válidamente tratados asuntos no incluidos en el orden del día, entonces no queda hasta aquí demasiado lugar para la interpretación; pero comenzamos a entrar en una zona no demarcada nítidamente cuando se dice que también se pueden tratar temas que sean consecuencia directa de los expresamente incluidos, pero el interrogante decanta por sí solo: ¿ hasta dónde llega esta posibilidad ?, y en lo que a nosotros en esta oportunidad nos concierne: ¿ podrá tratarse la suspensión o limitación del derecho de preferencia en una asamblea extraordinaria que tenga como único tema -por supuesto referido a esta cuestión- del orden del día un aumento de capital social ?

Nosotros creemos que la respuesta al primer interrogante la encontraremos en cada caso en concreto de acuerdo a la índole de la cuestión resuelta, las circunstancias del caso, los intereses individuales y colectivos eventualmente comprometidos, el mayor o menor grado de previsibilidad que podrían haber tenido los accionistas y los administradores que se trate el tema como conexo al expresamente incluido, y -fundamentalmente- con la premisa básica del derecho que determina que éste es esencialmente lógica y razonabilidad.- Para ello no debe escaparle al intérprete que las excepciones están insertas en el mismo texto de la ley, por lo que el tema tratado como consecuencia directa tiene que ser evidente y que sea prácticamente inexistente la posibilidad de vulnerar derechos individuales de los accionistas.-

Esto último sirve de sustento, en nuestra opinión, para responder la segunda pregunta, contestándola en forma negativa.- En este sentido, creemos que el legislador quiso ser muy puntilloso y claro en este aspecto, determinando expresamente que debe el tratamiento de la suspensión o limitación del derecho de opción estar incluido en el orden del día; y por ello -sumado a los derechos individuales en vía de ser restringidos- nos parece que nunca será válida la resolución de la asamblea que limita o suspenda el derecho de opción, y que -sin que se hubiere expresamente incluido en el temario de la reunión- fuese adoptada como consecuencia directa del tratamiento de un aumento de capital social ya que no es una cuestión complementaria ordinaria de este último[112].-

En resumen, la no inclusión del tratamiento de la suspensión o limitación del derecho de preferencia, en el orden del día, obstará a que pueda dictarse una resolución asamblearia válida al respecto, sin perjuicio de que concurran en el caso el resto de las condiciones requeridas para la restricción; con la única excepción de un supuesto de asamblea unánime. -

lii) “Casos Particulares y Excepcionales, Cuando el Interés de la Sociedad lo Exija”:

Prosiguiendo con el análisis descriptivo de la norma en estudio contenida en el art. 197 de la Ley N° 19.550, vemos que la misma establece como otros presupuestos para la validez de la suspensión o limitación al derecho de suscripción preferente, los que indican que esta restricción será procedente en “*casos particulares y excepcionales, cuando el interés de la sociedad lo exija*”[113].- A pesar de que podrían considerarse a los casos particulares y excepcionales como un presupuesto distinto al del interés social que debe también darse necesariamente, nosotros creemos que la intención del legislador fue acentuar la rigidez y excepcionalidad de este procedimiento que afecta legítimos intereses de los accionistas presentes y ausentes; lo que analizado con la forma de redacción nos persuade que se trata de remarcar el interés social, estableciendo que los casos particulares y excepcionales sean el reverso de la moneda del interés social comprometido, que -en consecuencia- éste último no puede ser ni indeterminado, ni genérico.-

Por ello es que este “presupuesto de la ley”, que se suma a todos aquellos que hacen a la procedibilidad de la limitación o suspensión del derecho de opción, será analizado conjuntamente con el interés social que debe hallarse en juego en estos casos, tema éste al que -a su vez- se le dedicará un capítulo completo por ser el eje del presente trabajo.- En consecuencia, a su tratamiento particular nos remitimos.-

Sin perjuicio de ello, sólo aclararemos aquí que esta excepcionalidad y particularidad impone que los accionistas -eventuales afectados, por lo menos en sus derechos individuales- conozcan quién o quienes suscribirán el nuevo aumento de capital social, y todas las circunstancias relativas al pasivo que va quedar sujeto a capitalización, tanto en lo que haga al aspecto externo -causa de la obligación, mora, exigibilidad, intereses, etc.- como a lo interno (convenio preliminar celebrado por el tercero con el Directorio, monto de la prima de emisión, y si sólo es limitación -no suspensión- determinación de las participaciones proporcionales suspendidas, etc.).-

lv) Limitación y Suspensión del Derecho de Suscripción Preferente:

Vemos que el instituto en análisis prevé dos posibilidades de restricción del derecho de opción de los accionistas, una más severa que la otra, siendo estas alternativas la limitación del derecho de preferencia y la suspensión de esta prerrogativa individual del accionista. -

No nos extenderemos en este tema, y sólo dejaremos planteado que la Ley de Sociedades Comerciales permite -con acabado cumplimiento de los requisitos necesarios- tanto la suspensión total del derecho de preferencia de los accionistas del ente, a los efectos de un aumento de capital social en particular, o puede tan sólo limitar dicho derecho individual de los socios.- En este último supuesto, la asamblea pertinente debe decidir expresamente la cantidad y características de las acciones sobre las cuales los accionistas preexistentes ejercerán -o lo podrán hacer- su derecho prioritario[114].- Sobre esta fracción ejercitable regirá todo lo dicho en este trabajo hasta aquí de derecho de suscripción preferente. -

En consecuencia, la diferencia entre limitación y suspensión del derecho de preferencia es sólo cuantitativa y no cualitativa o de naturaleza.-

v) Aportes en Especie:

Uno de los dos supuestos en los que la ley permite la suspensión o la limitación del derecho de suscripción preferente, es el relativo a que las nuevas acciones a emitirse vayan a integrarse con aportes en especie.-

Entonces, vayamos a la parte general del derecho societario para determinar a qué nos estamos refiriendo cuando hablamos de aportes en especie.-

Demos un paso más atrás aún y diremos que aporte social es la prestación que el socio se obliga a realizar para integrar el capital comprometido, y jurídicamente no significa entrega, tradición o pago de la cuota, sino obligación de dar o de hacer, salvo en las sociedades por acciones que sólo puede consistir en obligaciones de dar.-

*Aquellos "bienes con que los socios cumplen con la obligación del aporte estarán representados por todas aquellas cosas, materiales e inmateriales, dinerarias o en especie, claramente identificadas, susceptibles de ejecución forzada y de ser inscritas en el inventario"[115].-*

A partir de aquí, centraremos nuestro análisis del tema en referencia directa a la sociedad anónima, que es el ente que nos interesa en esta oportunidad.-

En consecuencia, una de las modalidades de efectuar un aporte social en forma válida está dado por hacerlo con aportes de bienes en especie.- El suscriptor debe entregar la propiedad del bien aportado, y realizar todo lo conducente para que ella se perfeccione de acuerdo a la naturaleza del bien.-

Una particularidad traída por la Ley[116] se encuentra en la inscripción preventiva del bien aportado, a nombre de la sociedad en formación, cuando éste sea registrable.- Sobre este tema sólo diremos que ha generado aplausos, pero también algunas críticas en doctrina en cuanto a la faz procedimental registral y a que no tiene fijado un plazo de duración predeterminado para la inscripción preventiva.-

Como ya lo adelantáramos, en las S.R.L. y en las S.A. el aporte debe ser en propiedad de bienes determinados, susceptibles de ejecución forzada[117], admitiéndose para estas sociedades el aporte de uso y goce sólo como prestaciones accesorias, regidas éstas por el art. 45 de la Ley N° 19.550.- Esta exigencia legal tiene una directa vinculación con la limitación de responsabilidad que los socios o accionistas encuentran en estos tipos societarios, lo que convierte en necesario que -en su caso- los terceros tengan a su alcance bienes que puedan hacer ejecutar para cobrarse su crédito.- Entonces, a lo que se tiende es a proteger a los terceros mediante mecanismos que aseguren la intangibilidad del capital social, al que ya nos hemos referido en otro capítulo de este trabajo.-

En este sentido, el cuerpo legal preceptúa en su art. 187 que los aportes en especie deben integrarse totalmente, justificándose ello ante la autoridad de contralor con la presentación de un inventario suscrito por todos los fundadores y por el profesional contable certificante, si son bienes no registrables, y con la inscripción preventiva si se trata de bienes registrables.-



Particular tratamiento ha tenido en el régimen jurídico societario nacional la valuación de los aportes en especie.- En el supuesto de constitución de la sociedad por acto único -caso más frecuente- la valuación será hecha provisoriamente por los socios, individualizándose los bienes de manera idónea[118].-

Ahora bien, esta valuación quedará sujeta a la definitiva que haga la autoridad de control[119], tal como lo establece el art. 53 de la Ley N° 19.550, que a su vez, aporta tres medios posibles de valoración que deben ser tomados en el orden de prioridades expuestos por el texto legal (a. Valor plaza para bienes con valuación corriente; b. Por informe de reparticiones estatales o bancos oficiales, y siempre que sean idóneas para este fin; y c. Por valuación pericial, pudiéndolo designar los socios a su arbitrio).-

Si la valuación efectuada en el acto constitutivo es inferior a la realizada conforme el art. 53 citado, se tendrá por firme la del acto constitutivo, logrando una mayor protección de los terceros.- Ahora bien, si por el contrario, la del acto constitutivo es mayor, la ley prevé dos posibilidades: a) que el aportante entregue la diferencia en dinero; o b) solicitar la reducción del aporte, lo que debe ser aceptado en asamblea de los constituyentes por una mayoría de las tres cuartas partes del capital, sin computar al del interesado; y en caso de no lograr estas mayorías debería necesariamente cumplir con la opción a).-

Además de lo dicho hasta aquí, hay que tener en cuenta que todos los gastos que irrogue el aporte *in natura* deben ser soportados por el aportante, porque si no sería una forma de hacer disminuir el quantum real del aporte.-

Por último, en lo concerniente a estas afirmaciones genéricas de los aportes en especie en las sociedades por acciones, diremos que el aportante resultará obligado por los eventuales daños que sean consecuencia de los vicios del bien aportado, y por la garantía de evicción[120].-

Ahora bien, una vez examinado el régimen de los aportes en especie, veremos que en referencia al art. 197 de la Ley N° 19.550, podemos determinar lógicamente que en la mayoría de los casos en que se suspenda o limite el derecho de opción de los accionistas, será por el siguiente procedimiento:

a) Primero los administradores del ente iniciarán tratativas para adquirir un determinado bien que resulte -por lo menos- de gran importancia para poder cumplir de la mejor manera posible con el objeto social y satisfacer un determinado interés social;

b) Deben existir ciertas dificultades o circunstancias -que a nuestro entender pueden ser de variada índole- que hagan que el Directorio estime “necesario” que al proveedor del bien se le entregue en pago del mismo acciones de la sociedad adquirente, haciéndolo un eventual y futuro accionista.- Estas circunstancias harán la existencia o no del Interés Social;

c) Una vez acordadas las condiciones con el tercero proveedor, el que deberá prestar su consentimiento a que le paguen con títulos accionarios, el órgano de administración deberá convocar a asamblea de la sociedad para que esta trate el aumento del capital social y la suspensión o limitación del derecho de preferencia de los accionistas preexistentes; es decir, aquello que sea necesario para poder cerrar la operación con el tercero.-

d) Sólo el tercero se convertirá en accionista, aportando el bien o los bienes en cuestión, si la asamblea extraordinaria así lo resuelve y esta decisión fue adoptada con cumplimiento de todos los recaudos legales.-

Por último, repetiremos lo que ya dijimos que en Doctrina existía una postura restrictiva y otra amplia, respecto de que esta posibilidad de suspensión o limitación del derecho de opción de los accionistas.- La primera de ellas, considera que sólo será posible utilizar este art. 197 de la Ley Nº 19.550 en aquellos casos de bienes que no puedan adquirirse en el mercado, o en condiciones que permitan la explotación económica, o tampoco aquellos que los anteriores accionistas no estén dispuestos a asumir.- La otra tesis cree que no sólo en esos casos le es posible a la sociedad recurrir a las herramientas financieras del art. 197 de la ley de sociedades comerciales, sino que podría haber muchos otros que el ente jurídico en cada oportunidad -si el interés social lo impone- puede evaluar y llevarlo al caso concreto de capitalizar deudas y/o de entregar acciones que se integrarán con aportes en especie.-

Como también lo dijimos en el Capítulo II), ésta última es la postura que compartimos, ya que no le encontramos sólidos fundamentos a la primera y tampoco hallamos inconvenientes para que la sociedad tenga las mayores posibilidades de recurrir a cuanta forma de obtención de financiamiento, sea en especie o en dinero, que el derecho le brinde.-

Vi) Obligaciones Preexistentes:

**a) Concepto. Alcances de los términos:**

Como se viene manifestando a lo largo del presente trabajo -y siendo a nuestro juicio la posibilidad más frecuente que pueda ser utilizada, como medio de financiación de la sociedad- tenemos a la genéricamente llamada capitalización de deudas.- En estos casos -y siempre con acabado cumplimiento del resto de los requisitos exigidos por la ley- se podrá limitar o suspender el derecho de preferencia, entregando las nuevas acciones emitidas como consecuencia de un aumento de capital social, a uno o a varios acreedores sociales y en pago de obligaciones preexistentes que a ellos le son debidas por la sociedad.-

Ya expusimos en el Capítulo II) de este trabajo que algunos autores la posibilidad de acudir a este remedio de financiamiento externo es excepcional, y sólo se debería tratar de supuestos de pasivos importantes, que no puedan ser cancelados con los aportes de los accionistas.- De igual manera, dijimos que existía otra posición no tan restrictiva que entendía que no era necesario limitar la capitalización de pasivos a estos supuestos, sino que se podía extender a muchos otros.- Sin duda que esta última es la tesis que compartimos, y la validez o no de la restricción de los derechos individuales de los accionistas antiguos la encontraremos en la medida en que se verifique la inequívoca presencia del interés social comprometido, que estudiaremos en el capítulo siguiente.-

Ahora bien, y debido a que estamos en el tratamiento de las “obligaciones preexistentes” creemos adecuado acercar una noción de lo referenciado por el legislador con estos términos, para lo cual resulta conveniente remitirnos a la teoría general de las obligaciones.-

La mayoría de la doctrina autoral civilista, nacional y extranjera, parten para definir a la “obligación” de la fórmula de las *Institutas* de Justiniano, que expresa: “*Obligatio est vinculum juris quod necessitate adstringimur alicuius solvendae rei, secundum nostrae civitatis iure*”[121].-

A partir del análisis y críticas a esta noción de la obligación, se elaboraron una serie de definiciones intentando mejorar la anteriormente transcripta.-

Es así como reproduciremos algunas traídas por autores extranjeros y nacionales, a saber:

- "La obligación es una relación jurídica en virtud de la cual un sujeto (o varios) tiene el derecho a exigir (pretensión) a otro sujeto (o varios) una determinada prestación (consistente en dar, hacer o no hacer) y en su defecto a procurarse una congrua satisfacción equivalente a base de la responsabilidad patrimonial del deudor"[122].-

- "Es obligación aquella relación jurídica, en virtud de la que una persona, determinada, llamada deudor, está vinculada a un comportamiento patrimonialmente valorable para satisfacer un interés, aunque no sea patrimonial de otra persona determinada, llamada acreedor, que tiene derecho a ese comportamiento por parte de la primera"[123].-

- Asimismo la doctrina española, dio la definición siguiente: "Es aquella relación jurídica por virtud de la cual una persona, para satisfacer intereses privados, puede exigir de otra, una determinada prestación, que en caso de ser incumplida puede hacerse efectiva sobre el patrimonio de ésta"[124].-

Y en nuestro medio se ha definido a la obligación, así: "Relación jurídica en virtud de la cual alguien, denominado deudor debe satisfacer una prestación a favor de otro llamado acreedor"[125].-

Por último, en lo referente al concepto de obligación, diremos que el Cód. Civ. argentino siguió la postura de no brindar dentro del texto legal una definición. -

Avanzando en la teoría general de la obligación tenemos que precisar que los elementos esenciales de ésta son: a) los sujetos; b) el objeto y c) la causa o fuente. - Por objeto de la obligación se entenderá la prestación de dar, de hacer o de no hacer. - Si la obligación es de fuente contractual, será la prestación convenida, si es de fuente legal, será la prestación que imponga la ley, y si la obligación dimana de un acto ilícito será la reparación integral del daño ocasionado. - Como ya es sabido, el objeto debe ser posible, lícito, determinado o determinable y debe representar un interés para el acreedor. -

Aclaremos que cuando nos referimos a causa o fuente como elemento esencial de la obligación, estamos hablando del hecho, acto o relación jurídica que engendra y sirve de fundamento a la obligación. -

Ahora bien, llevado el concepto de obligación y sus elementos a los casos susceptibles de ser encuadrados dentro de los términos "obligaciones preexistentes" traídos por el art. 197 de la Ley N° 19.550, podemos afirmar que los sujetos serán -sin duda- la sociedad por un lado, y los acreedores sociales -eventuales accionistas de la deudora en el futuro- por el otro. - El objeto de la obligación debe necesariamente contar con los requisitos legales de validez, y puede -a nuestro entender- consistir en cualquier prestación que pueda mensurarse dinerariamente sin extrema complejidad, es decir de manera tal que no haya posibilidades de poder falsear fraudulentamente -o tan solo por error- el valor real de la prestación debida por la sociedad al tercero acreedor. - Aquí una vez más encontramos que el eje moderador pasará a ser el interés social comprometido, sin que la sociedad -creemos- pueda estar limitada a capitalizar solamente las obligaciones de dar sumas de dinero. -

Respecto de la causa o fuente, estimamos que la respuesta deviene con menos dificultad, ya que no habría óbice para que la obligación de la sociedad haya tenido su origen en un contrato, en un acto ilícito o en un deber de conducta impuesto por la ley. -

Ahora bien, y para terminar el análisis de este punto, corresponde determinar a qué se refiere el legislador cuando establece que las obligaciones deban ser “preexistentes”.-

En nuestra opinión, y con el alcance dado en cuanto al objeto y a la fuente de la obligación, creemos que ésta debe haber nacido con anterioridad o simultáneamente con la convocatoria a la asamblea que trate el aumento de capital social y el punto expreso de limitación o suspensión del derecho de suscripción preferente.- Si el tratamiento de la elevación del capital social es efectuado por una asamblea y la suspensión o limitación del derecho de opción -para la suscripción de la nueva emisión de acciones derivadas de ese aumento de capital resuelto- es decidido por otra asamblea del ente, creemos que el nacimiento de la obligación debe ser anterior o simultáneo no con la convocatoria a la segunda asamblea, sino que -en este caso- deberá ser preexistente o simultánea a la asamblea que decida la elevación.- Esta última afirmación se sustenta en que si la asamblea decide por las mayorías necesarias el aumento de capital social, era porque los accionistas que integraban el ente -por lo menos la mayoría- han, en principio, expresado su voluntad de suscribir preferentemente la nueva emisión de acciones; y no otra cosa -limitación o suspensión del derecho de opción, por ejemplo- que se derivaría de la aparición “sorpresa” de un importante pasivo que deba afrontar la sociedad y cuya capitalización se propone.- Esto nos parece que puede convertirse en una herramienta, para que el grupo de control sorprenda en su buena fe a los accionistas minoritarios.-

Sin perjuicio de lo recientemente dicho, excepcionalmente creemos que este vicio -por lo menos para nosotros lo es- podría quedar subsanado por la existencia comprobable de un interés social palmario que beneficie a la sociedad y a los accionistas individualmente considerados como integrantes del ente.-

Ahora bien, todo lo manifestado hace al tiempo de nacimiento o devengamiento de la obligación, y no a que la misma deba ser exigible o se debe haber producido la mora por incumplimiento.- Todos estos serán elementos que sólo servirán para una adecuada ponderación -una vez más se deberá pasar por el tamiz del interés social- de la obligación a capitalizar y de la cuantificación dineraria.-

#### **b) Tipos de acreedores:**

Conforme quién o quienes sean los acreedores, la capitalización de las obligaciones sociales para con ellos encontrarán ciertas particularidades.-

Por ejemplo, si el acreedor es accionista de la sociedad deberá abstenerse de votar en la asamblea que resuelva la suspensión o limitación del derecho de suscripción preferente, tal como lo preceptúa el art. 248 de la Ley Nº 19.550.- Sin embargo, este accionista puede participar de la reunión de socios y deliberar en la misma sin ninguna limitación, pero los votos que le correspondan normalmente no podrán ser computados a los efectos de la determinación de la mayoría especial que se requiere para estos casos.-

En caso que el acreedor, además de ser accionista, sea una sociedad comercial, regirá la normativa especial de los arts. 31 y ss. y arts. 62 y ss. de la Ley Nº 19.550.- Extremando el ejemplo, si el accionista -tercero acreedor- también es Director de la sociedad, tampoco podrá votar -ni intervenir[126]- en la reunión de Directorio que resuelva la convocatoria y que apruebe llevar adelante o formalizar los acuerdos previos arribados con el acreedor.-

En caso que el acreedor sea extranjero, deberá respetarse el régimen jurídico que para las inversiones extranjeras rija en nuestro país -al momento de producirse la capitalización-, así como también toda normativa administrativa y de policía específica que sobre el particular fije,

o pueda fijar en el futuro, el Banco Central de la República Argentina.- Recordar que las sociedades extranjeras no serán pasibles de las limitaciones previstas por el art. 31 de la Ley N° 19.550, ya que se trata de una regla de incapacidad que no corresponde extenderla a este tipo de personas.- Asimismo, dejamos en claro que si, como consecuencia de la capitalización de la obligación que la sociedad tenía con la extranjera, deviniere una participación relativa en el capital social de la deudora relevante, la sociedad extranjera deberá inscribir toda la documentación y sus estatutos en el Registro Público de Comercio, debiendo designar -además- representante legal en el país[127].-

vii) Diferencia con la Capitalización de Créditos:

Remarcamos desde ya, que a lo normado por el art. 197 de la Ley N° 19.550 no se lo puede denominar con los términos “capitalización de créditos” que es una cosa diferente a previsto por este artículo, ya que lo que se capitaliza son las deudas y no los créditos, debido a que el instituto debe estudiarse desde el punto de vista de la sociedad.- Esto sin perjuicio de la diferenciación que pasamos a efectuar en forma muy sintética, dado que luego de despejadas las dudas que puedan eventualmente plantearse, no se encontrarán mayores inconvenientes.-

Entonces, para evitar confusiones que podrían derivarse de analogías terminológicas conviene dejar aclarada la distinción existente entre el instituto previsto por el art. 41 de la Ley N° 19.550 y la norma que motiva el presente trabajo.-

Este último artículo refiere a una especial clase de aportes que puede efectuar el aportante, y que constituye en la cesión por parte de éste a la sociedad de un crédito que se hallaba en cabeza del primero.- En estos casos la sociedad recibe un crédito en calidad de aporte[128], transformándose en cesionaria del mismo, cuando ninguna de las dos cosas ocurre con el ente en la capitalización de deudas.-

Por otra parte, la sociedad no solo es cesionaria actual del crédito -acreedora- sino que también, por expreso mandato legal, la sociedad será acreedora eventual del socio, ya que si el crédito cedido y aportado no puede ser cobrado a su vencimiento, es el socio quien encontrará convertida su obligación por la de aportar una suma de dinero, que deberá hacerse efectiva en el plazo estipulado por la ley.-

## **VI.- El Interés Social Comprometido** [arriba]

i) Noción de Interés Societario:

No nos debemos confundir -tal como podría sostenerse a priori- pensando que el tratamiento de esta cuestión no tiene más que implicancias teóricas, sin repercusiones de índole prácticas, dado que con ese razonamiento le restaríamos importancia a la misma norma societaria en estudio que determina la necesidad de la presencia de un interés social determinante y justificante - amén que al mismo tiempo servirá como elemento que hará a la validez del acto- de la decisión del órgano de gobierno de la sociedad por la que se suspenda o limite el derecho de suscripción

preferente de los accionistas.- Asimismo, servirá como piedra fundamental en la decisión de variados conflictos societarios.-

Como intentamos hacer en cada punto tratado en este trabajo, y en éste mismo en su totalidad, iniciaremos el estudio de las nociones de interés societario partiendo del concepto genérico -y no necesariamente jurídico- de interés.-

Como una noción preliminar de interés, podemos citar a la expuesta por un reconocido autor extranjero cuando lo entiende como *"la relación entre un sujeto al que asiste una necesidad y el bien idóneo para satisfacer tal necesidad determinada en la previsión general y abstracta de una norma"*[129].-

Para poder seguir avanzando sobre la noción unívoca o no de interés social, deberemos hacer una sucinta enumeración y desarrollo de las teorías que reconocen su existencia y aquellas otras que no, ya que conforme con la posición que se adopte y -en su caso- del significado de interés social que se considere, variará el concepto mismo del instituto jurídico en análisis.-

## 1) Teorías sostenedoras del interés social:

Entre aquellas doctrinas que consideran positiva la existencia de un interés social, se han dividido éstas en dos grandes grupos evidentemente contrapuestos, estando por un lado las teorías institucionalistas y por el otro las contractualistas del interés social.-

### 1.1. Teorías Institucionalistas:

El fundamento central de estas teorías es que reconocen la existencia de un interés social, que es atribuible en titularidad a un sujeto o sujetos distintos del accionista (empresa, sociedad, comunidad, etc.), derivándose esta concepción de pretendidas características institucionales de la figura sociedad y, para alguna de ellas, de la empresa en sí misma considerada[130].-

#### 1.1.1. *Teoría Traspersonalista:*

El principal exponente de esta corriente fue el alemán Rathenau.- Este autor considera que la gran sociedad anónima ha pasado a ser el núcleo en rededor del cual giran múltiples intereses, entre los cuales el de los accionistas es sólo uno de varios, pasando a desempeñar una función de tipo público.- El interés social fue considerado por este autor como el interés de la empresa en sí, que debía ser interpretado por los administradores, siendo la sociedad una depositaria de los intereses del Estado[131].- Al decir de otro autor, esta posición sostiene que la empresa se convierte en el fin y es la que motiva reconocer que existe un interés social autónomo y de jerarquía superior a la sumatoria de los intereses de los socios, determinando que la finalidad es el mejor desarrollo de la empresa y no la obtención de lucro[132].-

Este concepto dado se completa con ciertos postulados que son consecuencia lógica de la posición adoptada y de la postura filosófica que la informa, a saber:

- Carácter publicístico incrementado de las figuras societarias, con marcado intervencionismo estatal;
- El interés social no es el común de los socios;
- Mayor poder de los administradores (interpretan el interés social), que se llega a afirmar que no están subordinados a las directivas de los socios;

- Lógico aumento de las limitaciones a los derechos de los socios.-

Acerca de con qué esta teoría identifica el interés social, encontramos diferentes variantes. - Para un sector es identificable con el interés de la empresa en sí, que no encuentra paralelismo ni con un grupo de integrantes de la sociedad, ni con el del Estado.- Para otro sector, cree que en él confluyen una multiplicidad de intereses (trabajadores, consumidores, colectividad, Estado, etc.), siendo el interés común de los socios uno de los tantos que concurren.-

#### 1.1.2. *Teoría Institucionalista Francesa:*

Según una explicación de esta teoría el organismo institucional aparecería como un grupo social intermedio entre el individuo y el Estado, siendo las sociedades “seres sociales” dotados de una realidad histórica que les otorga una existencia independiente de los individuos que le dieron origen y que la integran[133].-

Como las otras teorías de su tipo, la francesa encuentra que el interés social es un interés propio de la institución, diferenciado al de los individuos que la componen, determinándose en consecuencia limitaciones a los derechos de los socios, que deberán adecuar su actuación a los intereses propios de la empresa, y no a los individuales de ellos.-

#### 1.1.3. *Teoría Institucionalista Estadounidense:*

Constituye una tercera concepción, que sólo encuentra diferencias de matices con las anteriormente referidas.-

También esta postura parte de la descripción de los hechos de la realidad y de ellos derivan propuestas normativas que convalidan la realidad misma.- Esta vendría a estar constituida, por ejemplo, con el mayor poder de los administradores dentro del ente, con la pasividad de muchos accionistas, con que la sociedad hoy en día es el principal instrumento de la economía moderna, etc.-

De esta descripción de la realidad indiscutible, surge la correlativa legitimación de las limitaciones a las atribuciones de los socios con un consecuente mayor poder de los administradores, siendo un exponente particular de esto la posibilidad que cuentan en la creación de obstáculos para la adquisición de las tenencias accionarias mayoritarias por nuevos grupos de accionistas (que de consumarse implicaría un cambio de manos de los paquetes de control y un eventual -seguro- cambio de administradores).-

Esta teoría implica una limitación a las atribuciones de los socios, a favor de una mayor libertad de actuación de los administradores sociales[134].-

### 1.2. Teorías Contractualistas:

Siendo actualmente la teoría predominante en la Argentina y en la mayoría de los regímenes latinoamericanos, y habiendo encontrado su mayor desarrollo en la doctrina italiana, pasaremos a explicar esta concepción contractualista del interés social.- En este sentido, pasamos a reproducir lo expresado por reconocida doctrina argentina en el tema: *"Esta concepción excluye, necesariamente, la configuración de un interés social superior y diverso del interés de los socios.- Partiendo de la causa del contrato de sociedad, y haciéndose hincapié en la distinción entre los intereses sociales y los intereses extrasociales de sus participantes, el concepto de interés social ha sido sintetizado, por la doctrina italiana mayoritaria, como el interés común*

*de los socios en su calidad de tales.- El interés social es así la tendencia a la realización del fin último de la sociedad, que es la causa del contrato, y que como tal es común a todos los socios.- Es el interés que tienen los socios en que mediante la actividad social se logre el máximo lucro posible.- Es el interés del socio depurado de todo interés extrasocial; el interés del socio medio que presumiblemente carece de otros intereses en su calidad de socio.- Es, en suma, 'el mínimo común denominador que une a los socios desde la constitución de la sociedad hasta su disolución'.*- [135]

Como la institucionalista, la teoría contractualista tiene diferentes variantes. -

La de mayor predicamento es la que identifica al interés societario con el interés común a todos los socios en cuanto tales[136], lo que vendría a ser el interés que tienen los socios en la consecución de la causa fin del contrato de sociedad, que es el elemento común a todos los accionistas[137].- En este sentido, se considera que es un interés típico, específico, objetivo y abstracto, que toma en cuenta exclusivamente la posición de los socios dentro del ente[138].-

Esta tesis *“no constituye un elemento suprapuesto a los socios, al cual éstos deban subordinarse o someter sus derechos, como en las concepciones típicamente totalitarias o institucionalistas. La sociedad debe ser vista como instrumento de los socios para lograr su finalidad común”*[139].-

También se ha dicho que el interés social no puede ser más que un interés común de todos los socios, y que no puede existir contraposición de éste con interés superior[140].-

La Jurisprudencia extranjera ha incorporado estas posturas desde hace bastante tiempo, así, por ejemplo, encontramos en el derecho norteamericano el antecedente *“Dodge c. Ford Motor Co.”* en el que se dispuso que una sociedad está organizada y realiza sus actividades en forma primaria para el beneficio de sus accionistas; y en la jurisprudencia francesa el famoso caso *“Fruehauff vs. France”*, por el que se afirmó que el Juez se debe inspirar en los intereses sociales con prevalencia los intereses de algunos socios, aun cuando éstos sean mayoritarios[141].-

Otra variante de esta teoría iguala el interés social con el interés del socio “medio”.-

Otra vertiente la constituye la identificación del interés social como el interés de la sociedad que es reconocido por la mayoría.- El substrato de esta tesis está en que la personas jurídicas al no tener voluntad propia se expresan a través de sus órganos, y serán las decisiones de estos - que se adoptan por mayoría por ser cuerpos colegiales- la que en definitiva reflejará la voluntad y el interés subyacente de la sociedad[142].-

Entre los autores de nuestro medio, Halperín fue uno de los principales sostenedores de las teorías contractualistas.- Para él este interés social se enraiza con el interés común de los socios, la buena fe y la lealtad en la colaboración requerida.- Textualmente dice: *“El interés social radica en la realización de cuanto es idóneo para satisfacer el objeto social y que se resuelve en una satisfacción proporcional del interés individual de cada socio.- La noción de interés es objetiva (no psicológica), y se lo apreciará en concreto”*[143].-

### 1.3. Teoría intermedia:

Aunque no es de esta forma denominada por sus postulantes, nosotros la llamamos así, porque de sus fundamentos -a nuestro entender- subyacen elementos que abonan algunas de las posturas antes descritas.- Quienes proponen esta posición lo hacen partiendo de dos series de



afirmaciones.- Por un lado expresan que no toda construcción teórica que opte por establecer un interés social diferenciado y por encima del interés particular de los socios, significa de por sí enrolarse en una posición institucionalista.- Por otro lado, expresan que -a pesar de ser la teoría que le sirve de punto de partida a la por ellos elaborada- las tesis contractualistas adolecen de deficiencias que hacen que no se compadezca con la realidad actual de los negocios, razón por la cual, con su postura intentan superar estas fallas[144].-

Resumen estos autores su postura con la siguiente formulación: "*... todos los elementos concertados en el contrato social, sus fines, el objeto, las circunstancias de que da cuenta la historia de la actividad de la figura jurídica, pautadas por toda su documentación social, y las de hecho frente al conflicto, todo ello debidamente interpretado en base a la buena fe y demás consideraciones rectoras para el juzgador, entregan un perfil reconocible del interés social a ser preservado por sobre el particular de los socios, aun cuando conformen mayoría*"[145].-

Por último, finalizan su posición marcando que lo enunciado difiere de la contractualista pura y a su vez, se diferencia totalmente de posturas institucionalistas o totalizadoras que pretendan una subordinación absoluta de los intereses privados al derecho publicístico.-

## **2) Teorías negatorias de la existencia del interés social:**

Estas teorías no admiten una abstracción general del interés social[146].-

Entre aquellos autores que sustentan las teorías negatorias del interés social cabe resaltarse a Roimiser en una posición más moderada, y a Colombres en una variante más radical.-

La primera, si bien no expresa una negativa terminante[147] del interés social, lo que hace es identificarlo con la figura del objeto social.- Dice que el interés siempre es humano e individual, y sólo por una comodidad verbal se puede admitir la utilización de los términos "interés social"[148].-

Avala su postura argumentando que la síntesis conceptual de las teorías contractualistas no encuentran eco en las grandes sociedades anónimas -las que recurren al ahorro público- en las que "*el principio mayoritario no es el resultado de la dialéctica asamblearia*".- Continúa diciendo que en estas sociedades debe reemplazarse el concepto de mayoría técnica, por el concepto de mayoría política, resultando en consecuencia que, considerar al interés social como el interés común de todos los socios, es aplicar una fórmula totalmente inoperante y vacía de contenido.-

Finaliza esta autora resumiendo su postura con estas palabras: "*La sociedad no es titular de ningún interés social (...) Pero la sociedad tiene un objeto, y en la búsqueda de armonización o equilibrio de los distintos intereses sociales de los socios, es la funcionalidad del objeto social el elemento concreto que determinará los límites de unos y otros.- Es el objeto social en sentido concreto fijado en el acto constitutivo, o sucesivamente modificado, el que delimitará la actividad de la sociedad, así como la competencia de los órganos societarios.- En virtud de ello, ha de constituirse en el punto de referencia más preciso que deberá tenerse en consideración para determinar si la política seguida por el grupo de control responde a las necesidades propias de la actividad empresarial ejercida por la sociedad*"[149].-

Analicemos brevemente la postura más radical del segundo de los autores nombrados, quien dice que todas las elaboraciones que se hagan de interés social responden -algunas más, otras menos- a posturas institucionalistas y agrega que el fundamento de las posturas contractualistas son inconducentes y peligrosas por atentar contra la certeza jurídica, y es un concepto

ontológicamente ajeno a la normativa societaria[150]. - *"Ni siquiera vale decir que el principio mayoritario determina el 'interés social'"*[151], expresa crudamente.-

Continúa este jurista con una serie de conclusiones, que determinan a su criterio que: *a)* el interés social es una figura que no admite una abstracción generalizante, ya que aquel es múltiple y poliforme; *b)* de aceptarse también tendrían que coincidir que similar interés tendrán otras figuras afines, como el consorcio de propietarios; *c)* el interés social es un concepto inescindible de la valoración humana; y *d)* La falta de formación específica que tendrá el juez, en el caso de deba interpretar un concepto de interés social abstractamente formulado.-

Es posible afirmar, luego de ver la concepción más radical, que la misma se guía con una ortodoxia objetiva absoluta, negando toda posibilidad de existencia en el plano ontológico jurídico al interés social[152].-

ii) El Interés Social en el Derecho Argentino:

1. Para comenzar con este punto creemos que se debe partir de la realidad legislativa, cuanto nuestra Ley de Sociedades Comerciales contempla en diversas disposiciones la figura del interés social[153], aunque no encuentra una sistematización global. - Las principales referencias al interés social en el referido cuerpo legal, las encontramos en el art. 197, obviamente, y en los arts. 248, 271, 272 y 273.-

Más recientemente, el Decreto N° 677/01 que regula el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública, en su exposición de motivos define interés social como el común de todos los accionistas, y concordantemente determina en el art. 8, inc. a) I) el deber de los administradores de hacer prevalecer el interés social de la sociedad en la que actúan y el común de todos los socios de esta sociedad, por sobre cualquier otro interés[154].-

No hay dudas que nuestro derecho societario sigue la concepción contractualista del interés social[155], donde podríamos decir que éste consistiría en el fin compartido por los integrantes de una sociedad, finalidad que encuentra su concreción en la obtención de los mayores beneficios posibles que surgirán y se distribuirán de acuerdo a la actividad y a las reglas impuestas por el contrato social originario o por sus modificaciones.-

En este sentido, el interés social sería de alguna manera mensurable y ciertos hechos societarios devendrán beneficiosos para el interés social, cuando -precisamente- ese mismo hecho produce una ventaja para el patrimonio de la sociedad; y viceversa.- Pero creemos que hay que tener cuidado con esto, ya que no porque un hecho no produzca ganancias para la sociedad será contrario al interés social, sino que se deberá merituar que de acuerdo a las circunstancias del caso podía considerarse como la mejor opción posible.- Sin embargo, conviene remarcar desde ya que no existe una fórmula única para valorar y "medir" el interés social, debiendo analizar cada caso en concreto y las circunstancias que lo abonaron.- En síntesis, sobre el particular afirmaremos que el interés social y su afectación responderán a consideraciones económicas objetivas, sujetas a "cálculo", y no a las consideraciones psicológicas subjetivas o de intención de los socios en relación al acto (y mucho menos la ponderación de afectaciones que el acto pueda producir a los socios individualmente considerados en base a circunstancias extrasocietarias).-

Como consecuencia de lo dicho, todos los integrantes de la sociedad deben actuar diligentemente y en consonancia con el interés social, de manera de favorecerlo lo máximo posible; y en todos los casos en que -para un socio- se encuentre en conflicto el interés

societario con el interés particular (extrasocietario) del socio, debe este socio atender exclusivamente al primero.-

Según nuestras propias palabras y la de los autores que se han dedicado al tema[156], habría una especie de paralelismo entre la concepción del derecho argentino del interés social y el beneficio global de la sociedad.-

Como corolario de la tesis contractualista se expresa que el interés social sólo podrá ser modificado por reforma del contrato social, lo que implicará que ningún socio podrá renunciar a él, aunque sea mayoritario[157], porque el interés social es común a todos los socios.-

En suma, y teniendo un idea por lo menos aproximada de lo que es en nuestro derecho el interés social deberemos decir en qué momento actúa, y de qué forma, en relación a los órganos sociales.-

Partiendo de su concepción resulta tarea sencilla manifestar que el interés social deberá actuar como “guía” de los diferentes órganos sociales, los que en cada acto deberán hacer una ponderación de su cumplimiento y a dicho fin propender.- Sin embargo, donde mayores posibilidades de conflicto encontraremos va a ser en el órgano de gobierno social, dado que de la sustentación de la tesis contractualista se puede identificar al interés social como el “común denominador de los socios”, y será a través de este órgano -el de gobierno- por el cual los socios usarán de su instrumento de aporte individual al interés social, cual es el voto como socio.- Esta circunstancia no sucede en el resto de los órganos sociales, aún cuando sean socios, ya que estos órganos no serán titulares[158] del interés social y, a pesar de que siempre deben guiar su actuación en pos de él, no podrán existir conflictos intrínsecos de intereses.-

Entonces, en el órgano de gobierno la función principal del interés social será la de servir como límite a las atribuciones de este órgano[159].-

Ahora bien, este límite no será unívoco, es decir no habrá una sola solución que tenga en cuenta el interés social en cada caso que se plantee, sino lo que existirá será un marco de actuación, dentro del cual cualquier decisión será correcta.- Sin embargo, cuando se exceda dicho marco, el único control que para ello existe, es el jurisdiccional.-

## 2. Posición jurisprudencial:

Existen pocos fallos que se han dedicado al estudio en general del interés social, sin embargo estos escasos antecedentes tuvieron gran trascendencia en el derecho comercial argentino -y no sólo por el tratamiento del interés social-, lo que amerita se reproduzcan las partes más importantes de los mismos que se refieren al tema en análisis.-

En este sentido, en autos “Carabassa, Isidoro de, c/Canale S.A. y otra”[160], en la que -además- se efectúa una cita doctrinaria y se sigue una posición contractualista, se dijo: *“Tal noción (la del interés social) hace al cumplimiento de las finalidades del contrato de realización existente entre los socios, por lo cual, cuando debe adoptarse una resolución, imputable a la organización, es razonable que el socio debe supeditar su interés al interés general...”*.-

En sentido análogo en autos “Sánchez, Carlos J., c/Banco de Avellaneda S.A. y otros”[161]se expuso que: *“No parece ya cuestionable que los intereses particulares de cada socio puedan encontrarse en contradicción tanto en el momento fundacional o genético como durante su funcionamiento; pero tampoco parece controvertible que la satisfacción mediata de esos intereses requiera la consecución inmediata de intereses convergentes o, en este sentido,*

*sociales.- Este interés social se torna así en instrumental respecto del interés final de cada uno de los socios.- Ciertamente, puede admitirse la existencia de un interés social diferenciado de un interés extrasocial, mas ello no significa que sea asimismo diverso del interés de los socios y más concretamente del interés interpretado a través de las decisiones de la mayoría de los socios.- Sostener lo contrario importaría atribuir al interés social una cualidad específica y determinante que, en todo caso, resulta hasta ahora no definida (...) Y en lo que concierne a los intereses sociales, son los socios los que deben definirlo teniendo la discrecionalidad de la mayoría los límites impuestos por el objeto social concreto (...) el interés social, que no es extraño, superior o diferente del que concierne al socio...”.-*

En otro importante fallo en autos “Abrech, Pablo A. y otros c. Cacique Camping S.A. s/sumario”[162] se estableció que la delimitación de lo que debe entenderse por interés social es “por demás imprecisa y cada asambleista disidente clamaría artificialmente que la resolución adoptada afectase lo comprendido por esa nebulosa noción”.-

iii) Titularidad, Derecho de Voto y Principio Mayoritario:

Luego de haber enunciado las diferentes posiciones doctrinarias y filosóficas del interés social, nos queda tan sólo adherir a una de ellas o postular una propia, a los efectos de determinar quién o quienes son los titulares del interés social, que -obviamente- cambiarán de acuerdo a la postura que se adopte.- En este orden de ideas adelantamos que compartimos una tesis contractualista del interés social, pero no en una línea ortodoxa pura, sino que la denominaremos abierta -en el punto siguiente volveremos sobre el tema, y lo explicaremos más detenidamente-, por lo que descartamos las posiciones institucionalistas y transindividualistas.-

Con esta toma de posición de punto de partida, no nos queda más que afirmar que la sociedad no será titular del “interés social”.-

Asimismo, se ha dicho[163] que tampoco puede considerarse al socio en forma individual como el titular del interés social, pues éste sólo será una categoría específica de intereses dentro de los múltiples de que es titular el socio.- Categoría ésta que coincidirá con análoga del resto de los accionistas.-

Un dato sirve para afirmar esto.- Si el socio individualmente considerado fuera el titular del interés social, nunca podría haber conflicto entre éste último y el interés individual de aquel; cosa que cae inevitablemente observando la mera realidad.-

De igual manera, tampoco -como ya lo adelantamos- serán los órganos sociales los titulares del interés social, independientemente de la forma en que la sociedad exprese su interés social.- Expresión no es sinónimo de titularidad, ya que si así fuera, no podría pretenderse la impugnación de decisiones de órganos societarios por violatorias al interés social, y que en ese orden de ideas se resuelvan.-

En consecuencia de lo manifestado hasta aquí, surge una pregunta: ¿ El interés social tiene titular ?

Compartimos la respuesta negativa, determinando que el interés social es una categoría conceptual que responde a necesidades del derecho societario[164], y que resulta una derivación razonada de los principios que a este derecho informan, pudiendo servir como elemento de control de actuación dentro de la vida societaria o como específico presupuesto de hecho legitimante.-

Esta postura no significa en absoluto adoptar una postura negatoria del interés social[165], sino en determinar que este existe como categoría conceptual que se explica -para nosotros- con una teoría contractualista abierta, pero que carece de titularidad, por su misma naturaleza.-

Sin embargo, lo expuesto no significa que no pueda hacerse una apreciación -y efectiva aplicación- del interés social en concreto, y caso por caso.- En este orden de ideas, hay autores clásicos que sostienen que la noción de interés es objetiva (no psicológica) y se lo apreciará en concreto[166].-

Una vez expuesta nuestra posición referente a la titularidad del interés social, creemos oportuno hacer unas breves referencias a la relación entre el interés social y el principio mayoritario.-

Sabido es que el legislador ha adoptado el principio mayoritario para otorgarle dinamismo a la estructura jurídica societaria, ante la prácticamente imposible eventualidad de obtener unanimidad en todas las decisiones que cada órgano social deba tomar.-

Es decir, el principio mayoritario responde principalmente a necesidades de orden práctico para evitar el “estancamiento” de la actividad social.-

Importantes autores han dejado de lado la postura clásica de asimilar interés social con interés de la mayoría máxime a partir del desarrollo del fenómeno de los grupos de sociedades[167], afirmándose que interés social no es específicamente interés de la mayoría[168], ya que si se equiparasen el interés de la mayoría con el social, éste no tendría valor ni efecto alguno[169].-

Sin embargo, si partimos -como lo adelantáramos- de una posición contractualista del interés social, en donde éste será -por nombrar una de las posiciones- el interés que tienen los socios en la consecución de la causa fin del contrato de sociedad (elemento común a todos ellos), es dable afirmar que la expresión más razonada del interés social será la aportada por el sentido del voto de la mayoría[170], siempre que esta toma de decisión haya sido adoptada en cumplimiento de la ley, del estatuto y del reglamento.-

En consecuencia, el principio mayoritario no sólo cumple una función práctica organizativa, sino que también será la forma más probable de expresión del interés social, creándose una presunción juris tantum de que la posición de la mayoría es la coincidente con el interés social[171].- Sólo será rebatible, en casos de violación de la ley, el estatuto o el reglamento.- Cabe aclarar que incluimos como violación a la ley, el ejercicio abusivo e irregular de los derechos de la mayoría, o -más precisamente- de las herramientas con que cuentan los accionistas para contribuir a la formación de mayorías, es decir: con los votos y el ejercicio de estos.- Entre los institutos jurídicos que deberán objeto de análisis jurisprudencial encontraremos, como ya dijimos, el abuso del derecho (art. 1071, Cód. Civil), y asimismo la buena fe (art. 1198, Cód. Civil), principio de igualdad (art. 16, C.N.), ilicitud de la causa (art. 958, Cód. Civil), etc.[172].-

Esta es la explicación a la circunstancia normativa de que, cuanto más importantes sean los temas a tratar, o los derechos de otra índole con posibilidad de ser afectados, mayores requisitos de quórum y mayorías exige la ley.- Para nosotros, lo que hace el legislador, es reforzar esta idea con recaudos formales.-

Como ya dijimos, el límite a los tan temidos “poderes” de la mayoría estará en el ejercicio regular de su derecho de voto por parte de los accionistas que componen este “grupo”, y por el marco del mismo interés social.- Sin perjuicio de las fórmulas para determinar el interés social

comprometido en un caso concreto, lo que veremos en el punto siguiente de este trabajo, debemos necesariamente, para resolver este problema, partir -una vez más- de la posición contractualista y ver que el interés social es aquel común denominador de todos los socios al participar del contrato social, entendido como una categoría de interés de los socios de obtener el máximo lucro posible, con el menor esfuerzo, y como consecuencia de la actividad societaria.- Entonces, el interés social así entendido también servirá como barrera a la mayoría, que con sus decisiones deberá intentar esta búsqueda de mayor lucro para la sociedad -por ende, para todos los socios-, y cuando se aparte de este interés, se habrá hecho un ejercicio irregular y abusivo (contra legem) del derecho de voto.-

La formulación es sencilla: cada socio es libre de votar como crea más conveniente, siempre y cuando tenga en mira el interés social, siendo por lo tanto ilícito servirse del voto para la consecución de fines extrasocietarios[173].- En este sentido se ha manifestado que cuando la mayoría tutela sus intereses sociales, es válido su poder y puede, entonces, considerársela como la *melior pars* e intérprete de la voluntad social[174].-

Creemos que con esto se responde a las posiciones que consideran que abonar una posición como la nuestra sería otorgarle poderes omnímodos a la mayoría, sin control judicial.- Nada más alejado de la realidad, ya que el control judicial siempre existe, lo que pasa es que debe colocárselo en sus justos límites, y de acuerdo a todos los elementos en juego y no solamente a que existió una mayoría que matemáticamente se impuso a otro grupo accionario minoritario.-

Por último, no debe olvidarse que cuando un socio decide formar parte de una sociedad, sabrá qué participación relativa dentro del ente le corresponderá, y si va a ser socio minoritario su categoría de intereses que conformará el interés social -es decir, el común interés que compartirá con otros socios, de obtener los mayores beneficios por medio de la actividad societaria- también se conformará -su categoría- con expectativas de obtención del lucro pretendido que serán limitadas en la forma de instrumentarse en la realidad cotidiana por la decisión mayoritaria.-

El socio minoritario sabe que será minoritario, y que la actividad societaria se verá dirigida por el sentido del voto de la mayoría, y por lo tanto, mientras no exista violación de la ley (incluido el abuso del derecho) los actos societarios serán válidos y no hay razón suficiente como para adoptar una posición proteccionista de una clase de accionistas que cuando decidieron ingresar al ente en dichas condiciones conocían, o debían conocer, las acotaciones que tendría el sentido de su voto y que, contra su posición, se enfrentaría eventualmente otra de mayor peso numérico.-

Por lo dicho es que no compartimos la posición de aquellos autores[175] que expresan que aun cuando no haya lesión al interés social si existe lesión a intereses individuales -por ejemplo de la minoría- será impugnabile la decisión, ya que entonces sí se iría contra el interés social, al poder existir un perjuicio para un socio individualmente considerado.- Para nosotros, en cambio, sólo será inválida cuando lo resuelto sea contrario al interés social, y no cuando un accionista como tal se vea perjudicado, ya que ello no significa necesariamente que se afectó el interés social.-

No se trata de proteger los intereses de las minorías como tales, sino de proteger el interés social que encontrará eco en el voto mayoritario, siempre que no haya abuso de este ejercicio, ya que todo abuso será perfectamente reubicado judicialmente dentro los cánones de la legitimidad.-

Finalizaremos este punto reproduciendo lo expresado por un autor, quien ha expresado: *"El sacrificio que la minoría hace de su voluntad, unificándola obligadamente con la de la mayoría,*

*y la entrega del poder de gestión en los intereses comunes, sólo puede justificarse por una comunidad organizada (puesta 'en común') de bienes al servicio de una comunidad de fin ('partir las ganancias').- Debe haber, pues, un interés social entendido no como algo diferente y superior al de los accionistas, sino como zona donde coinciden los intereses comunes de los socios.- (...) Y el principio mayoritario actúa en esta zona de comunes intereses".- Continúa diciendo que el fin común de los socios es el de obtener y repartir ganancias, y todo lo que sirva a ese fin será interés común y todo lo que lo contradiga se convertirá en interés antisocial; y en este sentido manifiesta: "Mientras tales intereses no contraríen concretamente al interés común, mientras no le lleven a resultados que causen daño o que impidan la obtención de beneficios o su reparto, estaremos sólo en presencia de intereses individuales extrasociales que podrán inspirar sus decisiones en la junta general sin caer en la ilicitud"[176].-*

Nos hacemos cargo de la posición hasta aquí postulada, a pesar que creemos que será pasible de críticas, ya que el tema tratado es de larga discusión en doctrina y jurisprudencia. -

iv) El Interés Social Específico Requerido por el Art. 197 de la Ley N° 19.550:

Como lo manifestamos antes de ahora en este trabajo, trasciende de la norma del art. 197 de la Ley de Sociedades Comerciales, una importancia gravitante del interés social -como lo hace desde antaño el derecho italiano y más recientemente el español, por citar sólo dos ejemplos[177]-, que debe presentarse como elemento legitimante en toda suspensión o limitación del derecho de preferencia de los accionistas, ya que impone el legislador para estos supuestos, como requisito ineludible -entre otros- que **"...el interés de la sociedad lo exija..."**.-

Desde ahora, adelantamos que no coincidimos con reconocida doctrina que sostiene que en esta norma jurídica el legislador no se refiere al "interés social" como tal, sino al "interés de la sociedad" que vendría a ser una categoría diferente del primero, y por respecto del cual los socios no pueden disponer en perjuicio de los acreedores sociales[178].-

Vemos que del tenor literal de la norma surge una especialísima vinculación entre el "interés social específicamente comprometido" y la limitación o suspensión del derecho de opción de los accionistas.- Este particular vínculo -que incluso llegará a ser de necesidad, aunque veremos más adelante con qué alcance- trae aparejadas ineludibles dificultades interpretativas que trataremos de zanjar, con especial hincapié en cuál es el interés social que permita la limitación o la suspensión y cuál será la relación de causalidad que deba mediar entre ambos. -

Teniendo en cuenta que la normativa societaria establece que el derecho de suscripción preferente pueda ser suspendido o limitado por el órgano de gobierno de la sociedad, podemos afirmar que no estamos en presencia de un derecho absoluto; si bien es también cierto que para que procedan estas excepciones, se imponen requisitos de procedibilidad y legitimantes rigurosos, en orden a evitar abusos y arbitrariedades. -

En consecuencia, existirían en estas hipótesis en estudio dos intereses contrapuestos. - Por un lado el de los antiguos accionistas que pretendan ejercer su derecho de preferencia en la suscripción de la nueva emisión de acciones -en proporción a las ya poseídas-; y por el otro "el de la sociedad" (entendido como *"interés social"*, como ya afirmamos), que se instrumentará a través de determinados aumentos de capital social ofreciendo las nuevas acciones a personas diferentes de los accionistas preexistentes.- Ante este conflicto de intereses prevalecerá el social, siempre y cuando se cumplan los recaudos formales y -fundamentalmente- este interés social exista y haya un nexo de causalidad "adecuado" entre él y la limitación o suspensión del derecho de los accionistas. -

Ahora bien, del análisis de las teorías del interés social, sucintamente expresadas en el punto i) del presente capítulo, surge una inevitable conclusión que es que del concepto abstracto de interés social llevado al caso concreto, y ante la necesidad de tener que aplicarlo en la práctica, trasuntará no sólo una posición teórica al respecto sino que también evidenciará una posición filosófica -e incluso política- del intérprete que redundará en distintas soluciones según la posición que se adopte.- Tanto es así según nuestra opinión, que en la doctrina extranjera ha afirmado que en última instancia la doctrina del interés social es la válvula por la que penetran las corrientes ideológicas en la estructura técnica de la sociedad anónima[179].-

A esta altura del análisis del interés social comprometido por la norma del art. 197 de la Ley N° 19.550, nos vemos necesitados de avanzar con nuestra opinión relativa al interés social en general, manifestando que éste -a nuestro entender- tiene una indudable consistencia contractualista, siendo básicamente el interés común de los socios, pero que este interés social variará de alguna manera conforme el tipo de sociedad -nos estamos refiriendo a la dimensión y características particulares que pueda tener el ente, y no a tipicidad en sí-, ya que existirán -y de hecho se comprueba diariamente- una multiplicidad de factores e intereses de índole extrasocietario (fundamentalmente en aquellas que recurren al ahorro público, como por ej. el contralor de la C.N.V., exigencias de información, etc.), que no pueden pasar inadvertidos y que sopesan en el transcurrir de la sociedad y en la toma de decisiones de todos los órganos sociales.-

Con lo dicho, significa que compartimos, jurídica y filosóficamente, una postura contractualista del interés social, pero al mismo tiempo creemos que se lo debe definir de manera abierta, es decir que su contenido se completará en el caso concreto de acuerdo al interés común de los socios que surgirá del contrato social y de los diversos factores que en dicha oportunidad y para esa sociedad resulten relevantes; por lo que resulta imposible dar un concepto genérico apriorístico.-

La razón de concretar el contenido del interés social, viene impuesta por la forma de operatividad jurídica que esta cláusula tiene para el supuesto de limitación o suspensión del derecho de preferencia.- Es decir, el interés social pueda operar de dos maneras diferentes, como cláusula general de control de todos los actos de la vida societaria, cual valla o límite; y por otro lado puede operar como vinculada a un supuesto normativo concreto, como condición de este, actuando como elemento que hace a la validez del acto, lo que le impone al intérprete precisar al máximo su contenido.- En este último caso, aplicado al supuesto del art. 197 de la Ley N° 19.550, el interés social constituye -como lo veremos con detenimiento luego- un presupuesto de hecho habilitante para la suspensión o limitación del derecho de preferencia de los accionistas preexistentes.-

Habiendo quedado evidenciada las dificultades jurídicas y prácticas para interpretar aquí la cláusula del interés social, con un contenido sustancial importante, nos queda tan solo parametrar dicha cláusula para los supuestos de suspensión o limitación del derecho de preferencia.-

Para esto tenemos, a nuestro entender, dos caminos: el formal y el material.-

El primero de ellos significará que si en el caso concreto se han cumplido con todos los requisitos de forma y procedimentales requeridos por el legislador para que la resolución adquiera validez, el interés social existe.- Entonces, el interés social será el resultado al que se llega luego de cumplidas formalmente todos los pasos y reglas exigidos.-



Una posición como la expuesta tiene la ventaja de objetivizar el problema y brindar mayor seguridad jurídica, pero no nos convence que esa haya sido la intención del legislador al colocar la fórmula expresamente.- Es decir, si la ley quería que exista un interés social y ello lo obtenía si se cumplían con todos los requisitos procedimentales exigidos, devenía en innecesario una referencia expresa de su existencia.-

En consecuencia, el otro camino es el sustancial, con todos los riesgos que para el derecho entrañan los subjetivismos, determinando el contenido del interés social caso por caso, y no sólo por el cumplimiento de los recaudos formales.-

En suma, esta última es la postura que creemos conveniente utilizar, y a partir de aquí nos dedicaremos a buscarle límites al subjetivismo, de manera que la interpretación al caso concreto sea lo más acertada posible.-

Ahora bien, más allá de nuestra postura y sin perjuicio de que la doctrina nacional en el sentido que apuntaremos así lo considera, la cláusula del interés social contenida en el art. 197 estudiado, denota un fundamento contractualista, porque en todo el articulado de la Ley N° 19.550 no surge un interés social diferente y superior a aquel constituido como el común de los socios y -especialmente- en virtud de que la norma referida le otorga a la sociedad la facultad de optar entre suspender -o en su caso limitar- el derecho de opción y no hacerlo; y ello aún cuando exista un interés social concreto que exija hacerlo.- Sin perjuicio de esta afirmación, es evidente que la norma en cuestión acarrea un contrasentido, pero lo importante será determinar si este es real o sólo aparente.-

Así es como se tendrá que determinar el grado de vinculación que el legislador quiso imponer entre el presupuesto de hecho habilitante y las consecuencias jurídicas que él puede producir.- Es decir, deviene necesario averiguar si el interés social que “exige” la limitación de los derechos de los accionistas, debe entenderse como necesidad imperiosa o como conveniencia.- Una u otra respuesta hará al contenido del interés social que estamos tratando de demarcar, y ayudará a dilucidar el contrasentido apuntado que traería la norma.-

Creemos aceptable la respuesta que brinda la doctrina italiana al problema -en virtud de análoga formulación normativa- al interpretar que esta “exigencia” del interés social no puede entenderse con la rigurosidad que trasunta de su redacción, sino que debe concebirse en forma atenuada y no como sinónimo de extrema necesidad.- Entre la doctrina referida se ha dicho que si el interés hubiera de tener un carácter tal que hiciera “necesaria” la exclusión del derecho, no se entendería porque la limitación o suspensión “podría” ser decidida o no[180].-

Hay otra interpretación promovida por la doctrina española -que también tienen una formulación legal análoga- por la que se sostiene que no deben confundirse los dos tipos de relaciones, una de las cuales está referida a el “puede” y la otra a el “exija”.- La facultad está dada a la relación existente entre la suspensión o limitación del derecho de preferencia y la voluntad del órgano de gobierno de decidirla.- A pesar de la discrecionalidad conferida, esta posición considera que sólo se podrá llevar a cabo la referida limitación o suspensión si se da el presupuesto de hecho que permite ejercer dicha facultad.- Este presupuesto es la necesaria presencia del interés social que exija la exclusión, ya que únicamente en este caso la asamblea estará legitimada para efectuar la suspensión o limitación.- Como consecuencia lógica de este razonamiento, se puede afirmar que como competencia facultativa que es, se podría dar sin problemas el caso en que la asamblea -a pesar de apreciar la existencia de un interés social que exija la limitación o suspensión del derecho de preferencia de los accionistas- decida no suspenderlo.- Es decir, la norma no encierra un mandato, otorga una facultad.-

No compartimos esta posición, con fundamento en las siguientes motivaciones que pasamos a enunciar.-

Hay que tomar en cuenta que toda decisión de los órganos sociales debe estar sustentada en el interés social -independientemente de la posición teórica que se adopte-, sin perjuicio de que el precepto normativo específico de la hipótesis que se trate, prevea expresamente o no que el interés social debe existir.- Si a ello le debemos sumar la especialísima referencia al interés social que exige el art. 197 de la Ley N° 19.550, para que la asamblea pueda decidir o no la limitación del derecho de preferencia de los accionistas preexistentes, podemos concluir que cuando este interés social se halle presente, será un interés específico, que legitimará el aumento de capital social, con limitación del derecho de opción, y la entrega de las nuevas acciones a un tercero, y que -en definitiva- implicará que la resolución del órgano de gobierno que así lo decida sea en un todo coincidente con el interés social.-

No hallamos respuesta convincente al interrogante que se nos plantea con la posición doctrinaria española.- El cuestionamiento sería este: Si existe un interés social que impone a la sociedad efectuar un aumento de capital social con limitación o suspensión del derecho de preferencia; ¿ cómo puede una resolución asamblearia -que siempre debe transitar dentro del marco referencial del interés social- no ser coincidente con ese interés social específico “ya comprobado por la asamblea”, dado que es un presupuesto de hecho legitimante para la resolución ?

Para nosotros sólo hay dos respuestas:

a) El interés social específico del art. 197 de la Ley N° 19.550 que se "creía" haber encontrado en el caso concreto no es tal; o

b) La resolución asamblearia que decida no limitar o no suspender el derecho de preferencia de los accionistas, a pesar de haber comprobado la existencia de un interés social que así lo imponía, resulta no válida -precisamente- por ser contraria al interés social.- Esta respuesta también será la misma independientemente de la teoría del interés social que el intérprete comparta.-

Cualquiera de las dos respuestas al interrogante propuesto nos persuaden que la posición de la doctrina italiana de interpretación del sentido dado por el legislador a las formulaciones gramaticales, es más adecuada[181].-

Ahora bien, resulta oportuno efectuar una precisa descripción del nexo causal que la norma quiere que exista entre el interés de la sociedad y la suspensión o limitación del derecho de opción.- Para ello pensamos que se debe partir de una interpretación teleológica de las normas, y creemos ver que la finalidad buscada por el legislador está en posibilitarle a la sociedad realizar ciertas y determinadas operaciones de aumento de capital, con particularidades diferenciadoras de otras, y que sólo podrán hacerse con suspensión o limitación del derecho.- Por lo dicho, creemos sumamente correcta la apreciación doctrinaria que sostiene que en estos casos el aumento de capital cumple una función meramente instrumental[182].-

La otra cara de la misma moneda estará constituida por el derecho de los accionistas preexistentes que sólo pueden verlo restringido lícitamente; es decir, si existe un interés social que les imponga dicha limitación a los derechos individuales.-

Entonces, el elemento que inclinará la balanza para uno u otro lado, será que si este concreto interés puede obtenerse por otros medios distintos -los generalmente normales, en realidad- no

podrá, en consecuencia, hablarse de que el interés social exige la limitación o suspensión del derecho de opción.- Es aquí que coincidimos con la doctrina[183] que expresa que un interés excluye necesariamente al otro.-

Como corolario de lo dicho, es lógico manifestar que el nexo de causalidad debe ser adecuado y éste será de necesidad y no de mera conveniencia, en tanto la limitación o suspensión constituya el único medio a través del cual la sociedad pueda realizar ese interés social.-

Finalizaremos el análisis de esta cuestión llevándolo a la realidad, manifestando que este nexo de causalidad adecuado debe necesariamente existir entre la adquisición de determinados bienes *in natura* a título de aportación o la entrega de títulos accionarios en pago de obligaciones preexistentes, y las *específicas* ventajas de índole financiera o comercial que a la sociedad estas operaciones le proporcionen, que exigirán en el caso concreto la suspensión o limitación del derecho de opción de los accionistas antiguos.-

Esta adecuación deberá medirse en términos de proporcionalidad, ponderando los distintos intereses en juego, y verificando no sólo que la operación ha realizar sea provechosa para la sociedad, sino que todas las ventajas que ella confiera -a pesar de tener que recurrir a un aumento de capital con limitación o suspensión del derecho de opción- sean superiores a la lesión que a los derechos individuales de los accionistas preexistentes, le producirá la supresión total o parcial de su derecho de suscripción preferente.-

A nuestro entender, toda esta valoración deberá hacerse atendiendo también a las especiales circunstancias coyunturales o permanentes por las que atraviese el ente corporativo.-

Por todo lo manifestado, creemos que la verificación de la real existencia del interés social comprometido que exige el art. 197 de la Ley N° 19.550, deberá hacerse caso por caso, y sin una fórmula abstracta generalizadora, sin perjuicio de los postulados válidos hasta aquí dados para encontrar el marco adecuado del interés social.-

v) Control Judicial y el Interés Social del Art. 197 de la Ley N° 19.550:

La afirmación de que la existencia de un interés social específico se debe hacer presente -y será presupuesto de hecho legitimante- para que se pueda lícitamente efectuar una limitación o suspensión al derecho de preferencia de los accionistas, impone inevitablemente el problema de establecer cuál será el límite del control jurisdiccional sobre dicha resolución asamblearia y sus motivaciones.-

Indefectiblemente el tema se introduce en el debatido tema de la ingerencia del poder judicial sobre decisiones de competencia exclusiva de las sociedades.- La pregunta es: ¿ cómo deberá el juez hacer la valoración de la concurrencia del interés social sin sustituir con su actuación a los órganos sociales ?

El interrogante ha encontrado en la doctrina italiana, básicamente, dos posturas que le responden.-

Una primera sería aquella misma que no cree que deba existir una necesidad entre la limitación o suspensión del derecho de opción y el interés social, sino que tan sólo estima que debe existir una conveniencia, considerando en consecuencia que basta con que la supresión -total o parcial- esté fundamentada en el interés social, explicándose los motivos por los cuales resulta oportuno efectuar la operación.- Para esta posición el juez sólo deberá comprobar que el interés social

alegado es conforme al esquema causal del contrato social -recordar que los italianos postulan la tesis contractualistas- y que existe una relación utilitaria de medio a fin entre la limitación al derecho y el interés social alegado[184].-

Por otro lado se ubica una segunda posición, a la que adherimos, que nace también de la consideración de la relación anterior (interés social y exclusión del derecho), cual es la de necesidad, proponiéndose en consecuencia que el control judicial se verá cumplido con la comprobación de la existencia del interés social y del nexo de causalidad adecuado entre la necesidad de ese interés y la suspensión o limitación del derecho de preferencia de los accionistas, que implique que esta afectación de derechos individuales sea el único medio para la satisfacción de aquel[185].-

Es decir, el control judicial no se puede limitar a verificar una buena redacción del fundamento de la exclusión, sino que debe comprobar su congruencia con la realidad.- Lo contrario significaría dejar de lado la valoración de un requisito sustancial -necesidad de interrelación entre interés social y exclusión- que hace a la legitimación de la decisión asamblearia, por la sola comprobación de un requisito formal -formulación y fundamentación efectuada por la sociedad- que también debe ser valorado por el juez, pero no aisladamente sino en coexistencia con aquel en primer término formulado.-

En la doctrina italiana[186] se dice que la labor judicial deberá ser un reexamen de la valoración ya realizada por los órganos de la sociedad, e incluso, por el mismo accionista al emitir el sentido de su voto.- Esto no es otra cosa que imponer límites funcionales al control jurisdiccional, indicando que el juez lo que debe hacer es reexaminar.-

Sin embargo, esta es completada por otro autor que sostiene que el control judicial debe ser doble, y textualmente expresa que debe ser dirigido: "*...en primer lugar, a establecer si el interés social aducido por la mayoría como justificación de la exclusión es verdaderamente tal y tiene las características de excepcionalidad y preeminencia respecto a la consecución del fin social que justifican la exigencia de desconocer el otro interés predeterminado por el legislador que constituye objeto de la tutela del derecho atribuido a los socios (...)* en segundo lugar, a comprobar si el interés social concretamente determinado en el acuerdo puede ser obtenido exclusivamente a través del desconocimiento del derecho de suscripción preferente"[187].-

Sin perjuicio de la posición expresada en último término, que es a la que adherimos sin miramientos, creemos conveniente remarcar que toda valoración judicial debe sustentarse en hechos objetivamente comprobables, y no en apreciaciones subjetivas de hechos de naturaleza comercial o financiera, valoración reservada exclusivamente a la sociedad, o como hoy día dicen, a los "empresarios".-

Las palabras del último de los autores transcritos, no significan ni más ni menos que el juez valorará si el concreto interés social alegado existe y si éste, "confrontado" con los derechos individuales de suscripción preferente de los accionistas, prevalece.- No se trata de que el juez determine que el objetivo concreto sea el mejor de todos, sino solamente que es preeminente frente al derecho de los accionistas, valoración que hará sobre pautas de razonabilidad que deriven -como ya dijimos- de hechos objetivamente comprobables.-

Una vez efectuada esta valoración, y comprobada su existencia, se deberá analizar judicialmente si este interés social concreto sólo puede ser conseguido mediante la limitación o suspensión del derecho de opción.- Aquí no se trata de determinar que sea mejor, sino de que sea la única forma posible de conseguirlo.-

Creemos que esta es la posición más saludable a nuestro derecho, y esto así afirmado sin entrar en la discusión doctrinaria y jurisprudencial[188] acerca del carácter justiciable de las resoluciones sociales “formalmente” válidas, como se dieron principalmente en los tribunales argentinos con los casos -por ser los más comunes y corrientes- de justiciabilidad de aumentos de capital.-

Pensamos que el supuesto en análisis en este trabajo es diferente, dado que es una forma de aumento del capital social que tiene especiales particularidades y la misma norma legal ha incluido la necesaria presencia del interés social como presupuesto de hecho legitimante.-

Precisamente, en nuestras últimas líneas intentamos marcar un límite lo más preciso posible - dentro de los inconvenientes lógicos del tema- para que la labor jurisdiccional no sea un examen de mérito comercial de la decisión, sino que constituya un reexamen de existencia y valoración de los elementos que vienen impuestos por la ley como legitimantes, y que, si no se hiciera, no se estaría cuestionando la decisión empresaria en sí, sino que se estaría violando el mismo ordenamiento jurídico que nos rige[189].-

## VII.- Conclusiones [arriba]

Con la pretensión de ir finalizando con el presente trabajo, enunciaremos algunas conclusiones que hacen a la idea central de lo que fue perseguido con su elaboración.-

En este orden de ideas, podemos mencionar -antes de empezar con las conclusiones en sí- que a lo largo de su redacción se fueron describiendo y analizando los diversos institutos jurídicos societarios que podían tener una vinculación -aunque más no sea remota- con el traído por el art. 197 de la Ley de Sociedades Comerciales, y más específicamente, con la posibilidad de capitalización de pasivos societarios y su íntima interrelación con el interés social.-

Asimismo, se estudiaron aquellos derechos individuales de los accionistas que, ante la concreción de lo normado por el artículo aludido, podían entrar en conflicto, elemento éste que hacía necesario brindar los adecuados límites a cada uno de los intereses en juego, en procura de determinar la forma en que la restricción a los derechos de los accionistas se tiene que insertar en un marco de licitud irrefragable.-

En este sentido, no fue casual -sino que respondió a una idea de elaboración, que los lectores juzgarán si se cumplió- que el presente trabajo haya comenzado con el tratamiento de aquellos institutos jurídicos que de una manera más generalizadora global encuentran una conexión con la decisión de la sociedad de capitalizar un pasivo (con obvia suspensión o limitación del derecho de suscripción preferente de los accionistas) y, también, con el interés social comprometido que debe hallarse presente.- Por ello es que se lo inició con un análisis del capital social y de su aumento en general, ya que la transformación del tercero de acreedor social a accionista únicamente puede ser obtenida por intermedio de un aumento de capital social.- Luego, y dado que para que estos terceros puedan llegar a ser accionistas (aun cuando el aumento esté decidido) se tiene que resolver válidamente la suspensión o limitación del derecho de opción de los accionistas preexistentes, tuvimos que adentrarnos en la investigación de todo lo atinente al derecho de suscripción preferente (y también al de acrecer) de los accionistas, para determinar las eventuales vinculaciones con otras instituciones del derecho societario, y la manera que esta combinación podía llegar a incidir en los casos de suspensión o limitación de la suscripción preferente, para posibilitarle a la sociedad capitalizar obligaciones preexistentes.-

Con posterioridad, se intentó efectuar un análisis descriptivo de todos los recaudos celosamente exigidos por el legislador, de manera tal que pueda echarse mano con validez a la herramienta financiera provista por el art. 197 de la Ley N° 19.550.-

Una vez estudiados todo los requisitos “formales” exigidos para hacer una capitalización de deuda, creímos conveniente y justo dedicarle un capítulo completo al requisito “sustancial intrínseco” de mayor relevancia que trae la norma en estudio, determinándose que la no presencia de él, obsta a la viabilidad de la transformación de un acreedor social en accionista.- Este recaudo material, como ya lo vimos, es el interés social comprometido.-

Ahora bien, no es intención reiterar aquí lo ya manifestado anteriormente, sino que la idea pasa por enunciar sintéticamente opiniones propias que resulten, a nuestro juicio, más relevantes -o que por lo menos no sean las de ordinario aportadas por los autores-, que las que se fueron decantando en el tratamiento de los diversos temas.- Para los fundamentos de cada parecer, nos remitimos a las partes pertinentes de este trabajo.-

Pasemos, entonces, a mencionar las diferentes conclusiones, en el orden en que fueron “fluyendo” con el tratamiento dado en cada capítulo del trabajo.-

- El art. 197 de la Ley N° 19.550, a pesar de referirse expresamente a la limitación y suspensión del derecho de preferencia, exclusivamente, también se debe aplicar al derecho de acrecer, ya que la imprecisión legislativa del art. 197 citado, queda zanjada por el último párrafo del art. 194 del mismo cuerpo legal, que textualmente dice: *“Los derechos que este artículo reconoce no pueden ser suprimidos o condicionados, salvo lo dispuesto en el art. 197, ...”*.-

- No nos resulta suficiente la reforma del art. 194 de la Ley N° 19.550, porque, a pesar de tener la intención de equiparar las acciones ordinarias con las preferidas en lo que hace al derecho de preferencia, no lo logra completamente, ya que para que las acciones preferidas gocen de este derecho lo debe prever el estatuto o lo debe resolver la asamblea pertinente.-

- La comunicación por vía edictal que hace la sociedad para que puedan ejercer el derecho de opción, nos parece un despropósito en aquellas sociedades anónimas cerradas.- En realidad, el absurdo -para nosotros- proviene no en la forma, sino en que sea la única forma, por lo que proponemos para el mayor resguardo de los derechos de los accionistas, no que se reemplace el medio de comunicación edictal, por uno personal, sino que se le imponga legislativamente al órgano de administración de la sociedad -además de efectuar la publicación por avisos- la necesaria comunicación personal por medio fehaciente cuando la sociedad conozca en forma efectiva el domicilio de su elenco de socios por algún medio documental fehaciente directo o indirecto.-

- Ante la omisión legislativa acerca de la forma y plazo para que los accionistas ejerzan su derecho de acrecer, creemos que éste debe ser ofrecido por el accionista -ante la eventualidad de que se habilite su ejercicio- con una manifestación de voluntad expresa y dentro del plazo para ejercer el derecho de suscripción preferente.-

- El derecho de preferencia considerado en abstracto, no puede ser renunciado ni transferido, pero el derecho de opción en concreto sí puede ser renunciado, transmitirse por causa de muerte o negociarse.- Para nosotros, incluso, ante una convocatoria a asamblea de accionistas que tenga contemplado dentro del orden del día el tratamiento del aumento de capital social, el antiguo accionista podría transferir su derecho de suscripción preferente, sujeto a condición que

la asamblea vote con las mayorías correspondientes el aumento de capital social y que dicha asamblea no sea declarada inválida.-

- Creemos que los accionistas no poseen un derecho exigible a la suscripción de nuevas acciones al valor par, siendo su principal fundamento la facultad que otorga el art. 202, 2° párrafo de la Ley N° 19.550.-

- Para nosotros, son institutos jurídicos absolutamente compatibles los de prima de emisión y suscripción preferente, y creemos en consecuencia que en todos los casos en que se decida hacer la emisión de acciones con prima está será también obligatoria para los antiguos accionistas.- El límite estará dado por la razonabilidad del monto de la prima.-

- En los supuestos de aportes irrevocables, que para nosotros son lícitos, debe tenerse presente que la decisión que adopta el directorio al efectuar el compromiso previo con el aportante deberá responder a una real necesidad financiera de la sociedad de hacerse con fondos en forma inmediata, limitación ésta que tendrá que ser fundamentada -con los motivos de la elección de esta vía de captación de fondos- por el directorio.- Asimismo, no encontramos incompatibilidad de este instituto con el derecho de preferencia de los accionistas, el que se deberá respetar siempre (a salvo las excepciones legales).- También creemos -como lo adelantáramos- que el accionista pueda renunciar a su derecho de opción y de acrecer causado en la nueva emisión de acciones, resueltas para poder capitalizar una determinada operación de "aporte irrevocable".- Por último, el aportante es solamente un acreedor actual de que la sociedad le acepte capitalizar, por lo que esta "acreencia" no puede ser mensurada, ni considerarse un pasivo preexistente a los efectos del art. 197 de la Ley N° 19.550, por lo menos hasta que la asamblea rechace la capitalización de su aporte.-

- Va de suyo que, para convocar a las asambleas extraordinaria del art. 197 de la Ley N° 19.550, sea el Directorio el prácticamente único órgano convocante, ya que amén que la convocatoria por el Directorio de la sociedad es la forma normal y ordinaria de convocación, en estos supuestos será la casi única forma posible, en orden a ser la consecuencia lógica que surge del resto de las condiciones impuestas por este artículo.-

- La suspensión o limitación del derecho de preferencia no puede en ningún caso ser tratado en asamblea como punto conexo a otro de los sí incorporados en el orden del día.- La exigencia legal al respecto y los intereses en juego imponen esta única solución.-

- Para los casos en que la limitación o suspensión del derecho de opción sea para integrar acciones con aportes *in natura*, hay una gran posibilidad de fraude que surge de la ausencia de normas generales -para estos casos específicos- de valuación de los bienes.- Consideramos que la solución más adecuada, para proteger a los accionistas preexistentes del ente, será la aplicación analógica de las normas de valuación que para los aportes en especie de los socios prevé en su parte general la Ley de Sociedades Comerciales.-

- La referencia legislativa sobre que los casos del art. 197 deben ser particulares y excepcionales, tiene una indisoluble vinculación con el interés social comprometido.-

- Cuando en vez de exclusión del derecho de preferencia, sólo sea limitación, la asamblea pertinente debe decidir expresamente la cantidad y características de las acciones sobre las cuales los accionistas preexistentes ejercerán -o lo podrán hacer- su derecho prioritario.-

- Creemos que para que un pasivo preexistente pueda ser considerado como tal, a los efectos del art. 197 de la Ley N° 19.550, debe poder ser mensurado dinerariamente, y en lo que respecta al

momento de su nacimiento nuestra opinión es que la obligación generadora del pasivo debe haber nacido con anterioridad o simultáneamente con la convocatoria a la asamblea que trate el aumento de capital social y el punto expreso de limitación o suspensión del derecho de suscripción preferente.- Si el tratamiento de la elevación del capital social es efectuado por una asamblea y la suspensión o limitación del derecho de opción -para la suscripción de ese aumento de capital resuelto- es decidido por otra asamblea del ente, creemos que el nacimiento de la obligación debe ser anterior o simultáneo no con la convocatoria a la segunda asamblea, sino que -para este caso- deberá ser preexistente o simultánea a la asamblea que decida la elevación, es decir la primera.- Por otra parte, preexistencia no debe ser confundido con exigibilidad.-

- En lo que respecta al interés social compartimos una tesis contractualista abierta -no ortodoxa- con los alcances expuestos en la parte pertinente del trabajo, a los que nos remitimos.-

- No existe una fórmula única para parametrar el interés social, debiéndose analizar caso por caso, el que tendrá que responder a consideraciones económicas objetivas.- Por eso es que el interés social siempre se encontrará dentro de un “marco” de actuación.-

- El interés social puede cumplir una doble función.- Por un lado servirá de barrera para todos los actos societarios, ya que ellos deben resolverse y practicarse en consonancia con el interés social; y por otro lado, puede actuar -si el legislador así lo dispone- como presupuesto de hecho legitimante de un acto determinado, como es lo que ocurre con la norma del art. 197 de la Ley Nº 19.550.-

- Ni la sociedad, ni los órganos sociales, ni los socios son titulares del interés social, que no será más que una categoría conceptual que se explica -para nosotros- con una teoría contractualista abierta, y que servirá para la resolución de conflictos y para determinar el “camino correcto” de la actividad societaria.-

- En nuestra opinión, si partimos de una concepción contractualista del interés social, es dable afirmar que la expresión más razonada del interés social será la aportada por el sentido del voto de la mayoría, siempre que esta toma de decisión haya sido adoptada en cumplimiento de la ley, del estatuto y del reglamento; y todo ello en virtud de que el principio mayoritario no sólo cumple una función práctica organizativa, sino que también será la forma más probable de expresión del interés social, creándose una presunción *juris tantum* de que la posición de la mayoría es la coincidente con el interés social.- Entre los casos de violación a la ley, estará el ejercicio irregular de los derechos (en el caso, el de voto).-

- Existiendo dos formas de parametrar el interés social, una formal y otra sustancial, optamos por la segunda de ellas -que necesariamente implica un primer examen formal-, sin perjuicio de advertir los riesgos que posibles subjetivismos puedan acarrear.-

- Consideramos, por la interpretación de las palabras del legislador expuestas, que el contrasentido entre la “exigencia” del interés social comprometido y la “posibilidad” -en uno o en otro sentido- que tendrá la asamblea en decidir la suspensión o limitación del derecho de opción, es sólo aparente.-

- La búsqueda del nexo causal entre el interés social y la suspensión o limitación del derecho de opción debe hacerse desde una interpretación teleológica de las normas.- En consecuencia, este nexo debe ser adecuado de “necesidad” y no de mera conveniencia, debiendo existir entre la adquisición de determinados bienes *in natura* a título de aportación o la entrega de títulos accionarios en pago de obligaciones preexistentes, y las específicas ventajas de índole financiera



o comercial que a la sociedad estas operaciones le proporcionen, que exigirán en el caso concreto la suspensión o limitación del derecho de opción de los accionistas antiguos.-

- Los casos traídos por la norma en estudio, siempre estarán sujetos al control judicial, pero éste hallará su límite en que se deberá hacer una valoración -con pautas de razonabilidad y sustentado en hechos objetivamente comprobables- de si el concreto interés social alegado existe y si éste, frente al derecho de opción, prevalece (sin importar si es la mejor alternativa posible).- Una vez realizado esto, se deberá analizar judicialmente si este interés social concreto sólo puede ser conseguido mediante la limitación o suspensión del derecho de opción.- Aquí sólo se trata de determinar que esta sea la única forma posible de conseguirlo.-

- En virtud de la especial importancia que tiene el interés social específico, cuya necesaria presencia se requiere para toda suspensión o limitación del derecho de opción, proponemos que se incluya en una próxima reforma al régimen societario, en lo concerniente a la norma en estudio, la forzosa elaboración -por parte del Directorio- de un informe detallado y debidamente fundado de los pasivos que se proponen capitalizar, el tipo de emisión de acciones que se intenta realizar, el monto de la prima de emisión, y sobre toda cualquier otra cuestión de relevancia; y -en especial- el informe deberá tener un relato de las razones de toda índole que hagan que exista un interés social específico y concreto que justifique una decisión asamblearia que implique restricción de los derechos individuales de los accionistas.- Asimismo -y como lógico complemento-, proponemos que el órgano de fiscalización efectúe un dictamen meduloso al informe del Directorio, que será presentado en la asamblea respectiva y tendrá que estar a disposición de los accionistas con la anticipación debida.-

---

[1] VERÓN, *Sociedades Comerciales*, Astrea, Bs. As., 1986, T. 3, pág. 330.-

[2] HALPERÍN, *Sociedades Anónimas*, Depalma, Bs. As., 1974, pág. 248.-

[3] VERÓN, op. cit., pág. 329.

[4] ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, *Cuadernos de Derecho Societario*, Abeledo-Perrot, Bs. As., 1980, Vol. III, pág. 139.-

[5] HALPERÍN, op. cit., pág. 195.-

[6] Art. 299, Ley 19.550.-

[7] GARRIGUES y URÍA, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1976, T. I, pág. 110.-

[8] Cfr. ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., pág. 140.-

[9] HALPERÍN, op. cit., pág. 193.-

[10] BOLLINI SHAW (h.), *Capital y patrimonio en las sociedades anónimas*, "E.D.", T. 65, p. 814, citando a Halperín y Brunetti.-

[11] COLOMBRES, *Curso de derecho societario*, Abeledo-Perrot, Bs. As., 1972, Parte General, págs. 140 y 141.-

[12] ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., pág. 140.-

[13] RICHARD y ESCUTI (h.), *Introducción al estudio del aumento de capital en las sociedades por acciones en la legislación argentina*, "R.D.C.O.", 1978, pág. 1403, con cita también de Pérez de la Cruz Blanco.-

[14] RICHARD y ESCUTI (h.), op. cit., págs. 1405 y 1406.-

[15] Cfr. HALPERÍN, op. cit., págs. 196 y 197.-

[16] RICHARD y ESCUTI (h.), op. cit., pág. 1410.-

[17] Cfr. HALPERÍN, op. cit., pág. 196.-

[18] NISSEN, *Ley de Sociedades Comerciales comentada, anotada y concordada*, Ábaco, Bs. As., 2° Ed., T. 3, pág. 147.

[19] NISSEN, op. cit., pág. 177.-

[20] Cfr. CÁCERES, *Artículo 190 de la Ley 19.550. Excesivo rigor de su redacción*, ponencia presentada al Segundo Congreso de Derecho Societario, Mar de Plata 1979.-

[21] NISSEN, op. cit., pág. 159.-

[22] ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., pág. 166.-

[23] Cfr. CABANAS TREJO, *La suscripción incompleta del aumento de capital*, "Rev. de Der. Mercantil", Madrid, oct./dic. 1990, N° 198, pág. 730.-

[24] RICHARD y ESCUTI (h.), op. cit., 1978, pág. 1415.-

- [25] Para las sociedades domiciliadas en jurisdicción de la Capital Federal el Registro Público de Comercio se halla a cargo de la Inspección General de Justicia de la Nación.-
- [26] Art. 326, Ley 19.550 y Art. 5, Ley 23.576 con las modificaciones de la Ley 23.962.-
- [27] Arts. 11 y 12, Ley 23.576, con las modificaciones de la Ley 23.962 y de la Ley 24.435.-
- [28] NISSEN, op. cit., pág. 164.-
- [29] Ibidem.
- [30] BÉGUELIN, *El derecho de preferencia y la cláusula de tanteo*, "Zeuz", T. 58, D-47, pág. 47 y 48.-
- [31] BOLLINI SHAW (h.), op. cit., pág. 817.-
- [32] DI GUGLIELMO, *Sociedades Anónimas*, Zavalía, Buenos Aires, 1964, N° 44, págs. 33 y 34.-
- [33] Art. 2441 del Código Civil Italiano.-
- [34] GARCÍA CAFFARO, *Abuso del derecho distorsionante de la preferencia para suscribir acciones y de las razonables potestades del directorio de una sociedad anónima*, "L.L.", 1982-A, pág. 83.- En su nota N° 5 trae la siguiente doctrina: "RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, 'Derecho de opción a adquisición preferente de acciones, en Sociedades Anónimas, p. 67, Montevideo, 1948'; FRE, 'Sull esclusione del diritto di opzione', p. 396, en Riv. Di. Diritto Commerciale, setiembre-octubre, 1953".-
- [35] ZAVALA RODRIGUEZ, *Código de Comercio y leyes complementarias. Comentados y concordados*, Depalma, Bs. As., 1964, T. I, N° 761, pág. 339.-
- [36] BÉGUELIN, op. cit., págs. 47 y 48.-
- [37] KENNY, *Obligaciones negociables*, Abeledo-Perrot, Bs. As., 1991, pág. 23.-
- [38] Conf. SASOT BETES y SASOT, *Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables*, Depalma, Bs. As., 1985, pág. 160.-
- [39] Conf. SASOT BETES y SASOT, idem, págs. 159 y 160.-
- [40] CNCm., Sala C, 29.03.85, "Duperre, R. c/ C.M. Sociología de Empresa S.A.", "L.L.", T. 1985-B, pág. 409; citado por NISSEN, ob. cit., pág. 184.-
- [41] Así es como ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, en ob. cit., pág. 335, definen su contenido como "el derecho a preservar la entidad relativa de su interés en la sociedad, en la misma proporción que adquirió al prestar su consentimiento para adquirir la condición de socio o accionista, y ello tanto en sus aspectos patrimoniales -proporción del patrimonio social, de la cuota de liquidación y de utilidades-cuanto parapolíticos"; en idéntico sentido MANOVIL, *El derecho a la integridad en la participación del socio*, Ponencia en el 2° Congreso de Derecho Societario, Mar de Plata, 1979; VERÓN, ob. cit., págs. 315 y 316, manifiesta que "El derecho de preferencia o de opción (como lo llama la legislación italiana), constituye un verdadero derecho individual del accionista, concedido para proteger la integridad de su participación societaria, ya que su ejercicio recuperará, con las nuevas acciones, las que pierde con las antiguas a consecuencia de la nueva emisión".-
- [42] RICHARD, *Derechos patrimoniales de los accionistas en las sociedades anónimas*, Lerner, Bs. As., 1970, pág. 190.-
- [43] Ver ZAMENFELD, *Sobre el derecho de acrecer*, "La Información", año LVII, T. LIII, marzo-1986, N° 675, pág. 527.-
- [44] Conf. NISSEN, op. cit., pág. 187.-
- [45] Ver ZAMENFELD, op. cit., pág. 526.-
- [46] Vgr. Ley francesa de 1966 (art. 184) y la Ley peruana de 1966 (art. 216).-
- [47] ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., págs. 186 y 187.-
- [48] Art. 194, Ley 19.550, primer párrafo, in fine.-
- [49] Cfr. HALPERÍN, op. cit., pág. 242.-
- [50] Conf. BRUNETTI, *Tratado del derecho de las sociedades*, T. II, pág. 648, citado por ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, en ob. cit., pág. 184; expresándose de la manera siguiente: "la exclusión de este derecho se explica fácilmente considerando que los privilegios son concedidos generalmente para atraer a la sociedad nuevos capitales que ésta no conseguiría sin el estímulo constituido por la oferta de determinadas ventajas. En estos casos el aumento de capital está generalmente precedido de tratos con determinados grupos, los cuales se inclinan a la suscripción de las nuevas acciones en vista de la posición privilegiada que se les asegura y sería, por eso, un contrasentido hablar en tales hipótesis, de un derecho de opción en favor de aquellos mismos accionistas que, por medio de los órganos sociales, buscan, fuera de su ámbito, quien aporte a la sociedad la contribución de un nuevo refuerzo financiero".-
- [51] Cfr. MANÓVIL, *El derecho de suscripción preferente debe otorgarse también a los titulares de acciones preferidas*, ponencia en 2° Congreso de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979.-
- [52] Conf. HALPERÍN, op. cit., pág. 241.-
- [53] Art. 219, Ley 19.550.-
- [54] Art. 218, Ley 19.550.-
- [55] ALEGRÍA y REYES ORIBE, *Pérdida, Robo e inutilización de los títulos: El caso de las acciones de sociedades anónimas*, "L.L.", 1979-A, pág. 752.-
- [56] Art. 221, párrafo primero, Ley 19.550.-
- [57] Art. 192, Ley 19.550.-
- [58] Conf. HALPERÍN, op. cit., pág. 242; VERÓN, op. cit., pág. 325.-
- [59] GARCÍA CAFFARO, op. cit., págs. 84 y 85.-
- [60] Cfr. NISSEN, op. cit., pág. 190.-
- [61] Cfr. NOBILI, *Contributo allo studio del diritto d'opzione nelle società per azioni*, Giuffré, Milán, 1958, pág. 100.-
- [62] RUBIO, *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Madrid, 3° Ed., 1974, pág. 317.-
- [63] SASOT BETES y SASOT, op. cit., pág. 160.-
- [64] NISSEN, op. cit., pág. 188.-

- [65] Comf. HALPERÍN, op. cit., pág. 244, con citas de numerosa doctrina extranjera (Vgr. Rotondi, Nobile, Graziani, Ascarelli, etc.).-
- [66] RICHARD, op. cit., pág. 204.-
- [67] Vg. Fallo de la CNFed. Cont. Adm., "L.L.", T. 113, pág. 639, que expresó: *"La prima de emisión procura mantener la paridad entre las acciones ya emitidas, y las que se emiten si según el estado del patrimonio social, cada acción antigua representa \$ 70 a pesar de ser \$ 50 su valor nominal, las nuevas acciones deben ser emitidas en las mismas condiciones (\$ 70) para evitar una desigualdad entre los antiguos y los nuevos accionistas.- Si las nuevas acciones salieran al mercado por su valor nominal, experimentarían inmediatamente una suba, mientras las anteriores bajarían en la misma proporción hasta que cada una de ellas (las viejas y las nuevas) quedaran expresando la misma alícuota del patrimonio social"*.- Coincidentemente otro fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación publicado en "L.L.", T. 114, pág. 339, manifestaba en otras palabras que la prima de emisión representa la diferencia entre el valor real de las acciones en relación con el patrimonio social y con el valor nominal de ellas, tendiendo a evitar el perjuicio que la suscripción a la par traería a los titulares de acciones al momento de la emisión.- Igualmente, constituye la contrapartida del derecho que adquieren los suscriptores de las acciones sobre las reservas formadas con anterioridad a su incorporación a la sociedad.-
- [68] Conf. DE LA CÁMARA ALVAREZ, *Estudios de derecho mercantil*, T. II, págs. 127 y 128; citado por VERÓN, op. cit., pág. 365.-
- [69] Ver GARCÍA CUERVA, *Prima de emisión ¿derecho u obligación?*, "L.L.", T. 1985-E, pág. 11, en la que, comentando un fallo, coincide con la posición esgrimida por el Dr. Jaime Anaya en su voto.-
- [70] Cfr. RICHARD, op. cit., pág. 205.-
- [71] Cfr. MESSINEO, *Sull sopraprezzo nell'emissione di azione di società secondo el Diritto Italiano*, Ri So, 1961, pág. 203, conforme cita de GARCÍA CUERVA, op. cit., pág. 11.-
- [72] DULOUPE (h.), *Prima de emisión y derecho de suscripción preferente*, "E.D.", T. 128, pág. 819.-
- [73] Cfr. SÁNCHEZ ANDRÉS, *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas, Madrid, 1973, Revista de Occidente, pág. 87.-
- [74] Conf. PERCEROU, *La prima de emisión de acciones en el caso de aumento de capital social*, "L.L.", T. 50, pág. 1147; en donde textualmente afirma que: *"...el motivo esencial que justifica la prima de emisión es la existencia de reservas importantes en la sociedad, que serán adquiridas en la parte correspondiente por los nuevos accionistas, siendo justos que éstos paguen el precio de las reservas que adquieren por medio de una prima.- Pero esta justificación no existe cuando los propietarios de las antiguas acciones son los suscriptores de las nuevas.- Efectivamente, estos suscriptores no necesitan adquirir aquella parte de las reservas, por la simple razón que estas les pertenecen ya en el momento de la suscripción..."*.-
- [75] MESSINEO, *Manual de derecho civil y comercial*, Ejea, Bs. As., 1955, T. V, pág. 517.-
- [76] Cfr. DULOUPE (h.), op. cit., pág. 821.- Cfr. asimismo VERGARA DEL CARRIL (*Capitalización de la deuda externa pública y privada. Alternativas y encuadramiento en el derecho societario*, "L.L.", 1991-B, pág. 1101), donde este autor afirma que el monto de la prima de emisión dependerá del apartamiento o no del derecho de preferencia de los accionistas.-
- [77] Ver voto del Dr. ANAYA, CNCom., sala C, 28.12.1984, *"Augur, S.A. c/ Sumampa, S.A."*, "L.L.", T. 1985-E, pág. 24.-
- [78] Conf. VERÓN, op. cit., pág. 368.-
- [79] Conf. voto del Dr. ANAYA en fallo citado en nota n° 83.-
- [80] Conf. GARRIGUES y URÍA, ob. cit., T. II, pág. 276; citado por DULOUPE (h.), op. cit., pág. 823.-
- [81] Conf. MANOVIL, *El derecho a la integridad...*, op.cit.-
- [82] Cfr. GARCÍA CUERVA, op. cit., pág. 16.-
- [83] Lo aludido significa que parece razonable establecer un precio con prima de emisión, que será equivalente al monto de las reservas patrimoniales y en proporción a la nueva suscripción de acciones.- Lo contrario significaría para el accionista una total desprotección al posibilitarse la disminución de su haber en la sociedad, tanto en lo que hace al capital social -su derecho de preferencia se encuentra limitado o suspendido-, como en lo que hace a las reservas sociales (la nueva emisión de acciones no estaría prevista con prima de emisión).-
- [84] Ver los autores que sustentan esta posición en los citados por SUSSINI, *Algunos aspectos sobre la prima de emisión de acciones*, "J.A.", 1946-IV, Sec. Doc., pág. 44.-
- [85] FAVIER DUBOIS (P.), *"Apostillas provisionales" (a cuenta de futuras investigaciones) al instituto de los "aportes irrevocables" (a cuenta de futuras emisiones)*, en "Negocios Parasocietarios", Ad-Hoc, Bs. As., 1994, pág. 74.-
- [86] GARCÍA CUERVA, *El llamado "aporte irrevocable a cuenta de futuras emisiones"*, "L.L.", T. 1983-A, pág. 739.-
- [87] Resolución IGJ N° 25/2004: *"... Artículo 5° – La inscripción en el Registro Público de Comercio de aumentos del capital social de las sociedades por acciones mediante, en todo o en parte, la capitalización de aportes irrevocables a cuenta de futura suscripción de acciones, efectuados por los accionistas o terceros, en moneda nacional o extranjera u otras disponibilidades de poder cancelatorio o liquidez análogos (cheques, giros, transferencias, depósitos bancarios sin restricciones para su extracción) excluidos créditos, requerirá además del cumplimiento de los requisitos establecidos por las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, la presentación de la documentación siguiente: 1) Copia auténtica del acuerdo escrito contemplado por la Resolución Técnica N° 17 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (Norma 5.19.1.3.1), el cual deberá identificar debidamente a las partes, cuyas firmas deberán ser certificadas notarialmente, especificar si el aportante es un tercero o un accionista de la sociedad receptora del aporte o de sociedad directa o indirectamente controlante o controlada de aquélla, cumplir con los requisitos en la citada resolución técnica conforme se reglamentan en los subincisos siguientes y contener además estipulaciones sobre los restantes puntos que también se indican: a) El plazo durante el cual el aportante se obliga a mantener el aporte y dentro del cual deberá celebrarse la asamblea de accionistas que deberá decidir sobre su*

capitalización o restitución. Dicho plazo no podrá exceder de ciento ochenta (180) días corridos computados desde la aceptación del aporte por el directorio de la sociedad. b) La cantidad, características y en su caso, clase de acciones que deberán entregarse al aportante en caso de aprobarse su emisión. c) El valor patrimonial proporcional de las acciones en circulación a la fecha del acuerdo y si las nuevas acciones se emitirán con o sin prima de emisión, determinándose en caso afirmativo el valor de dicha prima o bien el mecanismo de determinación de la misma, previéndose expresamente, para este segundo supuesto, la variabilidad de la cantidad de acciones a emitirse en relación con las determinadas conforme al subinciso anterior. d) El no devengamiento de intereses sobre el monto aportado, salvo en la restitución si correspondiere ésta. e) La sujeción de la restitución del aporte al régimen de oposición de acreedores contemplado por los artículos 204 y 83, inciso 3º, último párrafo, de la ley 19.550, y el plazo cierto de dicha restitución, que no podrá ser inferior al resultante de aplicar la segunda de las normas legales recién citadas. f) La obligación de la sociedad de cumplir con dicha restitución con aplicación de las normas mencionadas en el subinciso anterior y sin necesidad de resolución asamblearia especial alguna, en el caso de que, transcurrido el plazo previsto en el subinciso a), no se hubiere celebrado la asamblea en él contemplada, o de que, habiéndose celebrado, la misma no haya tratado expresamente la capitalización del aporte. g) 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, deberá estar convenida con respecto a no menos de la totalidad de los pasivos sociales existentes a la fecha de realización de la asamblea de accionistas prevista en el subinciso a). h) El derecho del aportante a la restitución del aporte conforme a los subincisos anteriores, si la capitalización del mismo fuese resuelta sin observar el plazo aplicable y lo pactado en cuanto a las acciones a emitirse. La presentación del acuerdo contemplado en este inciso no será obligatoria, si el mismo obra transcrito en el acta prevista en el inciso siguiente. 2) Copia auténtica del acta de reunión del directorio de la cual surja la aceptación expresa del aporte, firmada por el representante legal y con certificación de la firma y calidad del mismo e identificación del libro, datos de rúbrica y folios en los que obrare. Si el aporte fue efectuado en moneda extranjera, deberá constar su valor de conversión a moneda nacional al tipo de cambio comprador correspondiente al cierre de las operaciones del BANCO DE LA NACION ARGENTINA de la fecha de la aceptación del aporte. 3) Certificación contable de la composición y cuantía del patrimonio neto de la sociedad a la fecha de aceptación del aporte irrevocable, incluyéndose a éste. La misma deberá estar firmada por graduado en ciencias económicas y su firma legalizada por la autoridad de superintendencia de la matrícula, salvo que se trate del mismo profesional firmante del formulario a que se refiere el inciso siguiente. 4) El ingreso de los fondos deberá resultar del formulario prescripto por el artículo 43 de la Resolución General I.G.P.J. N° 6/80 —"Normas de la INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA"—, con contrapartida en los rubros Caja y Bancos. - **Artículo 6º** — Los aportes irrevocables integrarán el patrimonio neto de la sociedad desde la fecha de su aceptación por el directorio. La asamblea de accionistas deberá celebrarse dentro del plazo convenido conforme al artículo 5º, inciso 1), subinciso a), debiendo pronunciarse sobre la capitalización de los aportes irrevocables como un punto especial del orden del día. La falta de celebración de la asamblea dentro de dicho plazo, el rechazo de la capitalización o su falta de tratamiento expreso, así como su aprobación fuera del plazo previsto y/o de las previsiones acordadas sobre la emisión de las acciones, son suficientes para dejar expedita la restitución de los aportes irrevocables en los plazos y condiciones contemplados por el acuerdo a que se refiere el citado artículo 5º. En cualquiera de tales supuestos, a partir de la fecha prevista para la realización de la asamblea, o en su caso a partir del vencimiento del plazo máximo posible conforme al artículo 5º, inciso 1), subinciso a), el monto de los aportes será contabilizado en el pasivo social".

[88] GARCÍA CUERVA, *El llamado "aporte..."*, op. cit., pág. 742.-

[89] FAVIER DUBOIS (P.), op. cit., págs. 79 y 80.-

[90] NISSEN, *Los aportes irrevocables...*, op. cit., pág. 93.-

[91] FAVIER DUBOIS (P.), op. cit., pág. 81.-

[92] Juz. Nac. Com. N° 1, 18/03/85, "Zavala Sáenz, Armando c/ Radio Familia S.A. s/ ord.", "R.D.C.O.", N° 109, págs. 106 y ss.-

[93] Conf. CAPUTO, op. cit., pág. 113.-

[94] Cfr. FAVIER DUBOIS (P.), op. cit., págs. 84 y 85.- Cfr. NISSEN, *Los aportes irrevocables...*, op. cit., págs. 97 y 98.- Cfr. VÍTOLO, op. cit., pág. 113.-

[95] Arts. 251 y ss., Ley 19.550.-

[96] Arts. 195 y 196, Ley 19.550.-

[97] Cfr. ALEGRÍA, *Introducción al estudio del aporte...*, op. cit.-

[98] Cfr. NISSEN, *Los aportes irrevocables...*, op. cit., págs. 97 y 98.-

[99] Cfr. FAVIER DUBOIS (P.), op. cit., pág. 85.-

[100] Cfr. VÍTOLO, op. cit., pág. 113.-

[101] Cfr. "Schoijet, Mirta c/ Silean y otro", CNCom., Sala E, 15/09/92.-

[102] Conf. ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., pág. 385.-

[103] SASOT BETES y SASOT, *Sociedades Anónimas - Las asambleas*, Ábaco, Bs. As., 1978, pág. 433.-

[104] Art. 245, Ley 19.550, que preceptúa el Derecho de Receso.-

[105] BERR, *L'exercice du pouvoir dans les sociétés commerciales*, Sirey, París, 1961, pág. 198; citado por ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., pág. 449.-

[106] Ver Exposición de Motivos de la Ley 19.550, Cap. II, Secc. V., VIII, A., 4.-

[107] Cfr. ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., T. II, pág. 333.-

[108] Art. 224, último párrafo de la Ley 19.550.-

[109] VIVANTE, *Tratado de derecho mercantil*, Reus, Madrid, 1936, T. II, pág. 242.- En sentido coincidente también se afirmó que constituye "una garantía para los accionistas y demás participantes de la asamblea ya que asegura su posibilidad de intervención seria en la deliberación, protegiéndolos contra sorpresas" (ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y

ROVIRA, op. cit., T. III, pág. 429); y que "Tiene como finalidad la misión de informar del objeto de la discusión y de impedir que se sorprenda la buena fe de los ausentes" (PAVONI, *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, pág. 160).-

[110] Cfr. GUYÉNOT, *Curso*, T. I, pág. 625; citado por VERÓN, op. cit., pág. 739.-

[111] Conf. ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., T. III, pág. 433.-

[112] Conf. HALPERÍN, op. cit., pág. 248.-

[113] Art. 197, Ley 19.550.-

[114] Conf. ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, y ROVIRA, op. cit., T. III, pág. 192.-

[115] VERÓN, op. cit., págs. 327 y 328.-

[116] Art. 38, último párrafo, Ley 19.550.-

[117] Art. 39, Ley 19.550.-

[118] Conf. HALPERÍN, ob. cit., pág. 206.-

[119] *Ibidem*.

[120] Art. 46, Ley 19.550.- Hay que tener en cuenta respecta de la evicción que este artículo referido debe complementarse con lo normado por los arts. 192 y 193 de la misma ley, ya que se trataría de un supuesto de integración y teniéndose -también- en cuenta la facultad del art. 47.- En lo referente a los vicios redhibitorios, su existencia hace aplicable la exigibilidad de la indemnización y aplicación de los mismos artículos referenciados anteriormente.-

[121] "La obligación es un vínculo jurídico que nos constriñe a pagar algo a otro, según el derecho civil" (Institutas de Justiniano, Libro 3°, Título 13°).- Aclaremos solamente que la última parte de la definición, "según el derecho civil", carece de vigencia en la actualidad y sólo la tenía en el Derecho Romano cuando existía la distinción entre *ius civile* y *ius gentium*.- Cabe agregar que también existen numerosos autores que usan la definición de PAULO: "La esencia de la obligación no consiste en hacer de algo una cosa nuestra o servidumbre nuestra, sino en constreñir a otro a darnos, a hacernos o a prestarnos algo" (*Digesto*, Libro 3°, pág. 447).-

[122] ROCA SASTRE, *Estudios de derecho privado. Obligaciones y contratos*, "Rev. Der. Priv.", Madrid, T. I, pág. 167.-

[123] GIORGIANNI, *La obligación*, Bosch, págs. 35, 46, 61, 78, 135 y 137.-

[124] PUIG PEÑA, *Tratado de derecho civil español*, "Rev. Der. Priv.", Madrid, T. IV, pág. 15.-

[125] LLAMBÍAS, *Tratado de Derecho Civil. Obligaciones*, Perrot, Bs. As., T. I, pág. 8, nota 2.-

[126] Art. 272, Ley 19.550.-

[127] Cfr., para lo tratado en el punto, con FORTÍN, *Capitalización de deudas en las sociedades anónimas*, "E.D.", T. 118, pág. 557.-

[128] Cfr. VERÓN, op. cit., pág. 332.-

[129] Cfr. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milán, 1964, pág. 4; citado por VERLY, *Interés social: ¿interés mayoritario?*, "J.A.", 1995-I, pág. 847.-

[130] Cfr. CABANELLAS, *El interés societario y su aplicación*, "R.D.C.O.", N° 140/150, set.-dic., 1992, pág. 581.-

[131] Conf. explica ROIMISER, *El interés social en la sociedad anónima*, Depalma, Bs. As., 1979, pág. 6.-

[132] Ver MOLINA SANDOVAL, *El difícil contorno del interés social*, "E.D.", T. 194, pág. 998.-

[133] Cfr. COLOMBRES, op. cit., págs. 17 y 18.-

[134] DOBSON, J.I., *El interés social como protección del objeto social*, "L.L.", Suplemento Sociedades Comerciales, Diciembre de 2004, PÁG. 52.

[135] ROIMISER, op. cit., págs. 31 y ss.-

[136] Cfr. JAEGER, ob. cit., pág. 87; citado por CABANELLAS, op. cit., pág. 581.-

[137] Cfr. VERLY, op. cit., pág. 847.- Asimismo, ver MANOVIL, *Grupos de Sociedades*, Abeledo-Perrot, Bs. As., 1998, pág. 571, quien explica que es "...el interés común derivado del riesgo y de la vocación a soportar pérdidas y a participar de las utilidades...", y que esta concepción se sustenta en la filosofía jurídica de Kelsen.-

[138] Cfr. MOLINA SANDOVAL, op. cit., pág. 999.-

[139] Cfr. MANOVIL, *Grupos de Sociedades*, op. cit., pág. 571, quien agrega que para él cuando se hace referencia genérica a los socios, se refiere a todos los socios y no a la mayoría.-

[140] Cfr. MOLINA SANDOVAL, op. cit., pág. 1000, citando a DUQUE.-

[141] Ver ambos fallos citados por DOBSON, op. cit., pág. 51.-

[142] Conf. CABANELLAS, op. cit., pág. 591.-

[143] HALPERÍN, op. cit., pág. 184.-

[144] Cfr. AGUINIS y KLEIDERMACHER, *El abuso de poder de la mayoría*, en "Conflictos Societarios", Depalma, Bs. As. págs. 174 y ss.-

[145] *Idem*, págs. 181 y 182.-

[146] Cfr. DOBSON, op. cit., pág. 53.-

[147] Tal es así esta afirmación, que hay autores como el caso de Aguinis y Keidermacher (citados en la nota anterior), que la llegan a enrolar la posición de la Dra. Roimiser entre las posiciones contractualistas.-

[148] Cfr. ROIMISER, op. cit., págs. 52.-

[149] Cfr. *idem*, págs. 58 y 59.-

[150] COLOMBRES, op. cit., págs. 40 y ss

[151] *Idem*, págs. 95 y ss.-

[152] Cfr. valoración en AGUINIS y KLEIDERMACHER, op. cit., págs. 178.-

[153] Conf. HALPERÍN, op. cit., pág. 180.-

[154] Cfr. DOBSON, op. cit., pág. 65.- Asimismo, cfr. ROVIRA, *El interés social un concepto cambiante en la sociedad abierta que afecta al deber de lealtad de los administradores*, T. III, ponencia en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario Editora, pág. 638.

- [155] Cfr. FERNÁNDEZ, Revista de las Sociedades y Concursos, Nro. 16, pág. 19.
- [156] Cfr. CABANELLAS, op. cit., 1992, págs. 606 y 607.-
- [157] Conf. Idem, pág. 615.-
- [158] Aunque, cabe la aclaración, tampoco lo son los otros órganos.-
- [159] Conf. CABANELLAS, op. cit., pág. 616.-
- [160] CNCom., sala B, 06/12/1982, "E.D.", 1983, T. 103, págs. 167 y ss, donde se -además- la opinión del Dr. Julio Otaegui.-
- [161] CNCom., sala C, 22/9/82, "L.L.", T. 1983-B, págs. 257 y ss.-
- [162] CNCom, sala D, 01/03/96, "E.D.", T. 168, pág. 546.-
- [163] VERLY, op. cit., pág. 847.-
- [164] Conf. Ibidem.-
- [165] Conf. Ibidem.-
- [166] Cfr. HALPERÍN, op. cit., pág. 184.-
- [167] Conf. ROVIRA, op. cit., pág. 638.-
- [168] Cfr. MOLINA SANDOVAL - MACAGNO, *El Interés social comprometido por efecto del acuerdo parasocial*, T. II, ponencia en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, Universidad Nacional de Rosario Editora, pág. 335.-
- [169] Conf. MANOVIL, op. cit., pág. 571.-
- [170] Una posición en principio similar podría interpretarse del voto del Dr. Jaime Anaya en autos "*Sánchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S.A. y otros*"; CNCom., sala C, 22/9/82, "L.L.", T. 1983-B, págs. 257 y ss.-
- [171] Conf. VERLY, op. cit., pág. 849.-
- [172] Cfr. MOLINA SANDOVAL, op. cit., págs. 1004 y 1005.-
- [173] Conf. ROIMISER, op. cit., pág. 66.-
- [174] Cfr. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Milán, 1952, págs. 124 y 156.-
- [175] AGUINIS y KLEIDERMACHER, op. cit., pág. 184.-
- [176] PEDROL RIUS, *El derecho de voto y el interés en la sociedad anónima*, en "Revista de Derecho Privado", Madrid, V. 48, ene./dic., 1964, pág. 507.-
- [177] En el derecho Italiano la exclusión del derecho de preferencia por resolución asamblearia se permitía en el CC de 1942 si lo exigía el interés social, requiriéndose una mayoría calificada para su adopción.- Por modificación posterior también podía acordarse para ofrecer las acciones a los trabajadores de la sociedad, pero limitado a la cuarta parte de la emisión.- En el derecho Español la Ley de Sociedades Anónimas reformada por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, se prevee la posibilidad de que la asamblea (junta en realidad) pueda dejar de lado el derecho de preferencia, cuando el interés social lo exija.- En Francia desde el Decreto de 1935 se reconoció la facultad de exclusión del derecho de preferencia, con quorum de constitución y mayorías reforzadas.-En el ordenamiento Alemán la exclusión del derecho de opción se remonta al HGB, cuyo parágrafo 282 le permitía sin precisar ningún requisito especial para la validez de la decisión.- Con la AktG de 1937 se autoriza igual supresión con una mayoría especial, criterio mantenido también con la AktG de 1965.-
- [178] Ver MANOVIL, op. cit., pág. 576.- Dicho autor sostiene que en estos supuestos la decisión que adopte la asamblea no será en el interés común de todos los accionistas (interés social, como tal), sino que la supresión que se decida del derecho de preferencia de los socios deberá estar justificada con un criterio que excede a los mismos accionistas y que estará vinculado a la sociedad misma, como ente diferente de sus socios.-
- [179] Cfr. SÁNCHEZ ANDRÉS, op. cit., pág. 338.-
- [180] Cfr. BRACCO, *La esclusione del diritto di opzione nelle società in accomandita per azioni*, en "Giur. Comm.", 1962, T. II, págs. 158 y ss.; añadiendo también en uno de sus pasajes que "...si la asamblea es libre también, en el caso de que el interés social lo exija, de no acordar la exclusión del derecho de opción, esto quiere decir que el significado de la exigencia es bien diverso del que estaría implicado en una exigencia equiparada a la necesidad".-
- [181] En la Comunidad Económica Europea la 2da. Directiva impuso a los Estados miembros la necesidad de adecuar sus legislaciones.- Por ello es que Portugal en lo referente a la supresión del derecho de preferencia con la cláusula del interés social, parece hacerse eco de la interpretación de los autores italianos, ya que el modificado art. 460 del "*Código das Sociedades Comerciais*", en lugar de utilizar el término "exigir", usa el vocablo "justificar" ("*desde que o interesse social o justifique*").-
- [182] Cfr. FERRI, *Le società*, en *Trattato di diritto civile italiano*, Torino, V. X, T. II, pág. 931; donde dice que en estos casos el aumento de capital no es un fin en sí mismo sino medio para obtener un resultado y, por ello, instrumental en cuanto no se puede querer un resultado sin querer el medio necesario para conseguirlo.-
- [183] Cfr. JAEGER, op. cit., pág. 222.-
- [184] Cfr. BRACCO, op. cit., pág. 176; GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 1986, pág. 378.-
- [185] Cfr. ASCARELLI, *L'interesse sociale dell'art. 2441 cod. Civile. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, "Riv. Soc.", 1956, págs. 94 y ss.-
- [186] Cfr. NOBILI, ob. cit., págs. 217 y 218.-
- [187] Cfr. ROSSI, *Poteri della maggioranza e diritto de opzione*, "Riv. Delle Società", 1961, págs. 265 y 266.-
- [188] Ver fallo CNCom., sala D, 22.08.89, "*Pereda, Rafael y otro c/ Pampagro S.A.*", y especialmente nota de NEGRI, *El aumento de capital de la sociedad anónima como cuestión justificable*, "E.D.", T. 136, págs. 388 y ss.; donde se expresa que salvo en los casos de violación de las normas jurídicas, se establece "*una esfera de actuación exclusiva*" de la sociedad que está más allá de la autoridad de los jueces.-
- [189] Tanto el societario propiamente dicho como el general, como ya lo apuntásemos en este trabajo, dado que deberán analizarse en el caso concreto el juego de otros institutos jurídicos, como ser el abuso del derecho, la buena fe, la igualdad ante la ley, la ilicitud decausa, etc.-

© Copyright: Universidad Austral