

Propuesta sobre aumento de capital ¿Realidad o licuación del minoritario? La situación en las sociedades anónimas cerradas

Federico Scherbarth

I. Introducción [\[arriba\]](#)

Cuando dos o más personas se ponen de acuerdo y deciden formar una sociedad, uno de los elementos que tienen cuenta es tipo de financiación que van a utilizar para llevar adelante su proyecto, de modo tal que pueden recurrir a recursos propios o acudir al financiamiento externo.

Si los socios aportan fondos propios, desde el punto de vista económico se considera que su inversión no tiene ninguna seguridad en cuanto al recupero de la misma, sino que queda atada a las vicisitudes del negocio, pero al mismo tiempo sus eventuales ganancias tampoco tienen límites.

En este sentido, es dable señalar que, es unánime la interpretación doctrinaria y jurisprudencial en el sentido que cuando el socio entrega un bien como aporte a una sociedad, renuncia a solicitar la restitución del mismo, dado que pasa a formar parte del capital de un nuevo sujeto, la sociedad. [1]

El aporte de capital por parte de los socios se encuentra reflejado en la cifra capital, por lo que su monto, no sólo determina la función de garantía del capital en resguardo de los acreedores de la sociedad, sino que además queda plasmado ab initio la determinación de la posición del socio, ya que de conformidad con la ley de sociedades comerciales en nuestra legislación, los derechos de los socios se encuentran íntimamente relacionados a la participación en el capital social.

Ahora bien, cuando el capital social se altera, ya sea mediante el aumento o la reducción, podemos encontrarnos en una situación en la que se haya producido un atentado a la posición jurídica del socio, por lo que mediante este trabajo se pretende brindar pautas interpretativas para los distintos operadores del derecho que sirvan de base para evitar prácticas abusivas que lleven a la licuación o aguamiento de la participación social de los socios minoritarios en las sociedades anónimas cerradas mediante la técnica del aumento del capital social.

II. La noción de capital social [\[arriba\]](#)

El capital social es por definición una cifra permanente de la contabilidad. Así ha sido entendido por la doctrina.

Se sostiene que el capital social representa “un requisito esencial para el nacimiento de la S.A.. La determinación del capital social en la escritura significa la declaración de que los socios han aportado o han ofrecido aportar a la sociedad a lo menos un conjunto de bienes (patrimonio) equivalente a esa cifra y que la sociedad asume la obligación de conservar en interés de los acreedores un patrimonio igual, por lo menos, a la cuantía del capital.”[2]

Pero esta definición se olvida de introducir la cuestión del capital social como instrumento de seguridad o garantía para los propios socios.

Es por ello que podemos complementar y a su vez tener una definición más amplia del concepto. “Definimos al capital social como el valor atribuido al conjunto de los aportes de los socios. Es un concepto jurídico de carácter estático, desvinculado del incremento o disminución de su valuación económica real. Se trata substancialmente de una cifra, que representa el valor nominal que los socios han dado a sus aportes.”[3]

Por su parte, tenemos que el capital social debe ser acorde para cumplir el objeto social y debe guardar estrecha relación con el interés social, de modo que cualquier variación o modificación del mismo debe ser analizada en el caso concreto y de acuerdo a las circunstancias puntuales. (Postura sentada en Res. I.G.J. 9/2004)

En este orden de ideas, el instituto del aumento de la cifra capital ha sido hartamente tratado en nuestra doctrina y se han hecho distintos análisis en cuanto a su procedencia, oportunidad y montos.

Lo que se propone es un nuevo enfoque pragmático e interdisciplinario, superador de los análisis estancos que se han hecho desde la doctrina y la jurisprudencia.

Partiendo de esta base, se brinda así a directores, socios e inclusive a los operadores del derecho una herramienta para analizar la procedencia y aplicación de tomar el aumento de capital como una posible y real forma de financiación de la sociedad.

III. Modificación del capital social. Su aumento [\[arriba\]](#)

En este trabajo se analiza el supuesto puntual del aumento del capital y particularmente la situación de los socios minoritarios frente a tal circunstancia.

La modificación del capital social importa siempre un procedimiento con distintas etapas de cumplimiento necesario que culmina con la inscripción y comunicación a la I.G.J. o a la D.P.P.J. del capital efectivamente suscrito (cfr. art. 188 LSC) y ello porque involucra no sólo diversos derechos de los socios sino también afecta directamente las tres funciones del capital social: función de productividad, función de garantía y función de determinación de la posición del socio.[4]

El órgano de representación es el encargado de justificar la necesidad de incrementar el capital social, invocando las razones que requieren nuevos desembolsos (o no). Así, frente a la necesidad de financiación de la empresa y por lo tanto, en virtud de la decisión o la fundamentación brindada por el directorio, tendrá que deliberar la Asamblea para decidir el aumento de capital.

En efecto, aprobado y decidido el aumento de capital, entra en juego la etapa de ejecución. Para ello hay que tener en miras cuál es la forma del aumento para analizar el procedimiento y los derechos involucrados.

La doctrina ha distinguido el concepto del aumento de capital, entre los llamados aumento real y aumento nominal.

Se dice que “existe aumento nominal cuando la cifra del capital se eleva, sin el ingreso de nuevos bienes, ni cancelación de deudas, en cuyo caso los accionistas reciben las denominadas acciones liberadas (art. 189 LS). Hay aumento nominal en

los casos de capitalización de la cuenta ajuste del capital, de reservas y de saldos de revalúo.” [5]

Por su parte el aumento real “importa la incorporación de nuevos bienes al patrimonio social. Se incluyen en este ámbito al aumento integrado por aportes dinerarios o en especie, capitalización de resultados no asignados, conversión de deuda en capital y transformación de obligaciones en acciones.”[6]

Es así que la problemática principal analizada en este trabajo es - por lo menos morigerar- “el (mal) uso del aumento del capital como instrumento para eliminar a la minoría o para licuar su participación social”.

Este tópico ha sido analizado indirectamente desde la jurisprudencia frente a diversos planteos de accionistas que han acudido al órgano jurisdiccional para impugnar la asamblea que aprobó el aumento de capital y a su vez porque en la mayoría de los casos la emisión de nuevas acciones ha sido a la par, perjudicando en cada caso su participación accionaria y derechos como socios.

Es dable mencionar en esta temática a los siguientes antecedentes jurisprudenciales:

En autos “Pereda, Rafael y otro c/ Pampagro S.A.”[7], donde se determinó y sentó las bases en el sentido que el aumento de capital es considerado como una cuestión de política comercial y empresaria, no judicial, salvo cuando la decisión supone arbitrariedad manifiesta o irracionalidad dañosa, supuestos en los cuales, la judicatura estaría habilitada a avocarse en su tratamiento.

La crítica que debe hacerse a este fallo es que en el caso el impugnante tenía la carga de probar la irracionalidad del aumento, y en realidad debería haberse aplicado la teoría de las cargas probatorias dinámicas[8], dado que la sociedad es la que se encuentra en mejor posición para probar las ventajas y necesidad del aumento de la cifra capital.

Por su parte in re “Abrecht Pablo c/Cacique Camping S.A.”[9] se declaró la nulidad de la decisión asamblearia que había dispuesto el aumento de capital, pero con basamento en circunstancias particulares y personales de los socios. Por lo tanto, el tribunal hizo mérito a las circunstancias específicas y personales planteadas, pero es de destacar que en el caso concreto se dijo que “solamente en lo formal el aumento importó un acto societario, pero intrínsecamente fue un acto extrasocietario que no encuentra cabida en las normas para el aumento.”[10] Así se admitió la justiciabilidad del aumento del capital social realizado con dolo o falsa causa, de objeto ilícito, uso desviado de las vías societarias para lograr fines extrasocietarios.

Situación del accionista cuando se aumenta a valor nominal:

Cuando el accionista ha contribuido a la marcha de la empresa el interés lógico es que ejerza el derecho de preferencia frente a una determinada decisión de aumentar el capital. Pero en ciertos casos, al aumentar el capital a valor nominal, se priva al socio minoritario de esta posibilidad y se afectan sus derechos.

Siguiendo el raconto jurisprudencial, en el fallo “Augur S.A. c/Sumampa S.A.”[11], en el voto del Dr. Jaime Anaya se distingue que la decisión de emitir o

no con prima es facultad de la asamblea. Ello, dado que la ley no obliga a emitir con prima según el artículo 202 LS y por lo tanto el accionista que no quiere o no puede suscribir las acciones tiene la posibilidad de negociar su derecho de preferencia o receder.

Desde mi punto de vista, este criterio opera en detrimento del accionista minoritario. En este sentido, se ha avanzado propiciando la postura que frente a determinadas circunstancias, la emisión con prima puede ser necesaria y obligatoria por principios generales del derecho. Así se resolvió en autos “Lurie S.A. c/ Ponieman Hnos. S.A.”[12] y ha sido el criterio que postulaba el proyecto de reforma de la ley de sociedades comerciales de 2005 elaborado por los Dres. Anaya, Bergel, Etcheverry y Otaegui.

IV. Conclusión [\[arriba\]](#)

Como operadores del derecho debemos conocer las distintas nociones del instituto del capital social y la estricta aplicación de cada uno de esos conceptos al caso concreto.

La comisión redactora de la ley de 19.550 ya expuso en el párrafo quinto de la sección V de la Exposición de motivos, que resulta imprescindible la protección del capital social.

Si bien en la génesis de la ley 19.550 el concepto del capital social se encontraba estrechamente relacionado al principio de limitación de responsabilidad de los socios en ciertos tipos de sociedades, hay que aceptar que hoy en día esta interpretación debe ser actualizarla en un sentido más amplio y modernizado, complementando con otras disciplinas y la realidad de un mundo globalizado.

De ese modo, la decisión de aumentar el capital social respetando el interés social y sin perjudicar a accionistas minoritarios sobre la base de estados contables reales, nociones de administración de empresa y con fundamentos razonablemente comprobados, será la única que sea bien tomada.

El proyecto de reforma de 2005 mencionado prevé que el aumento del capital social se presume desproporcionado si hay evidencia que el mismo sea mayor al 30% del capital social vigente.

La resolución 9/2006 de I.G.J. determinó la obligatoriedad de emitir con prima las acciones que se suscriban frente a la decisión de aumentar el capital social, salvo que se haya tratado de una decisión tomada en asamblea unánime y siempre y cuando la totalidad de los socios hayan ejercido el derecho de suscripción preferente.

Así podemos señalar que hoy en día el socio minoritario se encuentra más protegido frente a prácticas abusivas para licuar su participación, pero ello no es suficiente, dado que no hay una norma que efectivamente los resguarde y por el otro lado, se han implementado otras técnicas, ya desde el punto de vista técnico contable que han querido evadir esta situación de supuestas garantías para los minoritarios, máxime el caso de los aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones[13].

A mayor abundamiento, desde los prolegómenos de la ley 19.550 se encontraba presente en la idea y estrecha relación que tiene el derecho con la economía. Al órgano de administración se le exhorta que obre como un “buen hombre de negocios”. Por lo tanto, cuando el órgano de administración, guiado por las necesidades de la empresa y del mercado, las nociones de la disciplina de la administración de empresas, etc. entienda que es necesario convocar a Asamblea para decidir el aumento de capital social, esta decisión empresaria debe estar debidamente fundada y ser conteste con el interés social, para que no se abra un camino a la responsabilidad de los directores por un lado y de los socios que eventualmente voten favorablemente dicha decisión.

Ésta es la tendencia mundial e incluso plasmada en normativas como la “Revised Model Business Corporation Act”[14], la cual en su art. 6.21 otorga la responsabilidad al órgano de administración por la decisión del aumento del capital. Ello porque se considera que es el órgano que se encuentra mejor preparado para el análisis de este tópico.

La misma tendencia nos enseña Fernández de la Gandara en el derecho español. En España se ha legislado a través del Real decreto ley N° 1569/1989 el “capital autorizado.” Esta normativa permite a los administradores aumentar discrecionalmente el capital social sin consulta previa, siempre y cuando la Junta General haya delegado la facultad de aumentar el capital en una o varias veces pudiendo establecer un límite o cifra determinada.[15]

Finalmente, desde la ciencia contable y la disciplina de la estadística también se pueden tomar parámetros. Así el “efecto palanca es una herramienta de análisis económico que permite analizar y medir adecuadamente el equilibrio entre la utilización de recursos propios y ajenos, y la proporción óptima en que conviene recurrir a unos y otros”[16]

Además, no debemos dejar de lado otros indicadores como la capacidad de pago o el índice de solvencia de la empresa, entre otros, los cuales de una forma simple y mediante una operación aritmética nos indican la efectiva capacidad de endeudamiento de la empresa, la posibilidad de cumplir los compromisos asumidos, la capacidad de pago a proveedores, entre otros.

Si hoy en día existen estas herramientas, ¿es posible que los socios mayoritarios decidan con libre albedrío el aumento de capital social para licuar a los minoritarios? ¿Queda actualmente la posibilidad de que operadores del derecho aconsejen a accionistas mayoritarios que voten favorablemente un aumento de capital para licuar al socio minoritario y/o eventualmente que se confirme una decisión asamblearia que a todas luces ha llevado a una situación injusta de aguiamiento de capital?

Para evacuar estas cuestiones, es fundamental el análisis integral, sistemático e interdisciplinario del tema, de modo que todos los operadores del derecho, máxime en materia comercial tengan herramientas suficientes para atender a situaciones en las que haya arbitrariedad manifiesta o irracionalidad dañosa hacia el accionista minoritario, tal como se resolvió en el mencionado precedente, “Pereda, Rafael y otro c/ Pampagro S.A.”.

En definitiva, ante la ausencia de una norma en concreto que prevea la defensa de los socios minoritarios en supuestos de aumento de capital, siguiendo la lógica de

la Resolución 25/2004 de la I.G.J. - prevé con carácter previo a todo aumento de capital mediante aporte efectivo en dinero o bienes, la obligatoriedad de considerar los saldos de la cuenta “ajuste de capital”-, se insta y propone con este trabajo una modificación legislativa en la que se contemple como condición necesaria para decidir el aumento de capital en las sociedades anónimas que no se encuentren autorizadas a hacer oferta pública de sus acciones, un procedimiento en el que el directorio debiera seguir y adoptar con carácter previo a someter a decisión asamblearia el aumento de capital: a) retener utilidades; b) endeudarse y financiarse con terceros no socios hasta un 50% del capital social; c) capitalizar dividendos.

-
- [1] Conf. VERÓN, Alberto Víctor. Tratado de los conflictos societarios. La Ley, 2007, Capítulo III, p. 9 y sgtes.
- [2] GARRIGUÉS, Joaquín, Curso de Derecho Mercantil: El capital social, T.I, 5ta. Edición, editorial Imprenta Aguirre, Madrid, 1968, p 359
- [3] ROITMAN, Horacio, “Ley de Sociedades Comerciales. Comentada y Anotada”, T.I, pág. 226.
- [4] Cfr. VERLY, Hernán, Apuntes para una revisión del concepto de capital social (con especial referencia a la sociedad anónima), La Ley 1997- A, 756, pp. 8,9,10.
- [5] FARINA, Juan M., Tratado de Sociedades Comerciales, parte especial II, B, pág. 237, Zeus.
- [6] ARAYA, Miguel C., Derecho de la empresa y del mercado, dirigido por Miguel C. Araya y Marcelo Ramón Bergia, 1era edición, Buenos Aires, La Ley, 2008, Capítulo II, p.31.
- [7] CNCom. Sala D, “Pereda, Rafael y otro c/ Pampagro S.A.”, ED, T. 136, p.387
- [8] Véase PEYRANO, Jorge W. Nuevos lineamientos de las cargas probatorias dinámicas. Cargas probatorias dinámicas, Rubinzal- Culzoni, Buenos Aires, 2004.
- [9] CNCom. Sala D, “Abrecht, Pablo y otra c/ Cacique Camping S.A.”, Errepar, Diciembre 1996, T VIII, p.561.
- [10] Idem
- [11] CNCom, Sala C, “Augur S.A. c/ Sumampa S.A.” LL, T.1985-E, p.7.
- [12] CNCom. Sala B, “Lurie S.A. c/ Ponieman Hnos. S.A.” ED, T. 192, p. 597.
- [13] El análisis de los aportes irrevocables escapa a la extensión del presente trabajo. Para su análisis sugiero: NISSEN, Ricardo, Los aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones y la protección del aportante, en Negocios paasocietarios, 1999, p. 99 y sgtes.; RALLO, María Gabriela, Aportes irrevocables de capital. Consitucipón y restitución, LL 2003-B, 1266; VÍTOLO, Daniel Roque, Aportes Irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, cuestiones doctrinarias y jurisprudenciales, en Negocios Parasocietarios, 1999, p. 103 y sgtes.; entre otros.
- [14] The Model Corporation Business Corporation Act se creó en 1950 y es revisada periódicamente por la American Bar Association. Como lo indica su denominación, es un modelo de ley elaborado por la Institución mencionada que sirve de base como modelo de ley de sociedades comerciales y es seguido por veinticuatro Estados en los Estados Unidos.
- [15] Cfr. FERNÁNDEZ DE LA GANDARA, Luis, “El capital autorizado” Derecho de sociedades anónimas, III, vol. I, p. 209, Civitas.
- [16] MARIANI Carlos A., Derecho de la empresa y del mercado, dirigido por Miguel

C. Araya y Marcelo Ramón Bergia, 1era edición, Buenos Aires, La Ley, 2008,
Capítulo I, p.6.

© Copyright: Universidad Austral