

El sistema de capital autorizado en los procedimientos de aumento de capital en la nueva Ley de Sociedades Anónimas

SUMARIO: CONSIDERACIONES PREVIAS.— LA NOCIÓN DEL CAPITAL.— COMPETENCIAS PARA AUMENTARLO: A) DE LA JUNTA. B) DE LOS ADMINISTRADORES: ORIGEN, ANTECEDENTES Y FUNCIÓN.— NATURALEZA JURÍDICA DEL CAPITAL AUTORIZADO.— CAPITAL AUTORIZADO COMO MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS.— EXAMEN DE CADA UNO DE LOS PROCEDIMIENTOS DE AUMENTO Y SU POSIBLE APLICACIÓN AL CAPITAL AUTORIZADO.— REQUISITOS GENERALES.— DERECHOS DE LA JUNTA Y DE LOS ACCIONISTAS FRENTE AL CAPITAL AUTORIZADO. SUPUESTOS DONDE NO SE ADMITE EL CAPITAL AUTORIZADO.

CONSIDERACIONES PREVIAS

La incorporación de nuestro país a las instituciones europeas, implica entre otros condicionamientos la adaptación de nuestro Derecho al comunitario. En la esfera mercantil era preciso un amplio movimiento de reforma de nuestros principales cuerpos legales, destacando singularmente la Ley de Sociedades Anónimas, a la que un uso continuado e intensivo desde 1951, y que sólo ha sufrido leves retoques, había situado en posición de no poder dar solución a los múltiples problemas que la generalidad de las empresas que habían adoptado esta forma societaria exigían.

Como respuesta a esta demanda que exige nuestra plena incorporación al Derecho comunitario, se ha remitido por el Gobierno un proyecto de Ley de Reforma Parcial y Adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades a las Cortes Generales el 8 de abril de 1988.

En la Exposición de Motivos se destaca el hecho de haberse optado por una adaptación extensa que contempla no sólo la incorporación

del contenido de las Directivas, sino, además, una regulación completa y sistemática de aquellas cuestiones a las que estas Directivas afectan.

Dentro de esta profunda reforma destacan singularmente las posibles variaciones de capital social. Al implicar una modificación de los estatutos tiene importancia trascendente y por ello el proyecto de Ley incrementa el derecho de información de los accionistas, tanto desde un punto de vista formal, conocimiento exhaustivo de la información y posibilidad de envío gratuito, como desde un punto de vista objetivo, al exigir información objetiva y fidedigna de expertos independientes sobre cuestiones fundamentales para la vida de la sociedad como es la de las variantes en el capital.

Se aumentan las garantías para todo tipo de modificaciones que afecten a la estructura de la sociedad, consiguiéndose asimismo protección para los terceros, público en general y acreedores, para los que la cifra de capital y sus posibles cambios suponen un interés apreciable.

LA NOCION DE CAPITAL

En frase de GARRIGUES, y en la Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de diciembre de 1962, la sociedad anónima es un capital dotado de personalidad jurídica. Pero dentro de la profunda revisión a que se están sometiendo los conceptos de la sociedad anónima, se destaca la que afecta a la noción de capital. Se pretende demostrar que la idea del capital está en declive frente a la noción más amplia de patrimonio, y que la idea de estabilidad y falta de movimiento que supone una cifra inamovible en la sociedad está fuera de razón hoy en el derecho de sociedades.

La idea es demostrar que el capital social se ha convertido en una cifra variable, dados los tipos de sociedades que adoptan la forma anónima. Siguiendo con estos argumentos, el capital no puede cumplir su función económica y jurídica tradicional, la de ser una mención necesaria de la escritura de constitución, expresión de las aportaciones de los socios y cifra de retención en el pasivo, que sirve de dato a los propios accionistas, a los futuros y a los acreedores sobre la cantidad mínima de que responde la sociedad y, en definitiva, sobre su solvencia.

Esta doble noción, jurídica y económica, se diluye dentro del concepto de patrimonio que abarca tanto el aspecto activo como el pasivo.

Frente a esta tesis, hay que objetar que la idea de capital sigue incólume. Y que el derecho comunitario continúa inspirado en el sistema de capital nominal. La frase antes transcrita de GARRIGUES sigue, en buena parte, vigente.

En el proyecto se exige un capital mínimo; el capital debe estar determinado en la escritura de constitución; el capital debe ser real, responder a una efectiva aportación patrimonial a la sociedad; el capital debe tener una cifra única, independientemente que haya diversas clases o series de acciones; y, finalmente, el capital debe ser estable, manteniendo una cifra de retención como garantía, y de la que no se puede reducir, si no es por pérdidas, y, en todo caso, por circunstancias regladas taxativamente.

Siguen vigentes los principios ordenadores del capital social. Sin perjuicio de reconocer la existencia de una tensión real sobre la idea del capital nominal, y su deseable futura revisión. Puesto que no se incumple la norma, si la sociedad tiene en el momento inicial y con posterioridad una cifra de patrimonio que responda a la del capital, aun cuando ambas sean notoriamente inferiores a las necesidades de la sociedad, a la cifra de volumen real de manejo de la misma, y a la responsabilidad exigible. Pero esta revisión exige responsabilidad de carácter solidario y objetivo de los fundadores de la sociedad, y en caso de aumento, de los administradores. En el proyecto la noción de capital sigue siendo la misma. Las modificaciones vienen dadas desde el lado práctico, de ejecución. Se ha aplicado la forma anónima a sociedades cuya finalidad esencial no es el lucro; y en países como Francia, por Ley de 4 de enero de 1978, se ha formulado un concepto de sociedad sin finalidad de lucro. En España esta tendencia se ha acentuado, contraponiendo a las asociaciones que ejercen el derecho público de asociación, las sociedades, y dentro de ellas destaca por su incidencia actual las sociedades cooperativas, mutualistas, sociedades anónimas públicas y semi-públicas a las que no es posible extender el puro concepto de sociedad anónima, e incluso sociedades civiles a las que se extiende el sistema más propio de sociedades mercantiles, como son, por ejemplo, las SAT.

COMPETENCIAS PARA AUMENTAR EL CAPITAL SOCIAL

A) DE LA JUNTA GENERAL

El capital de la sociedad puede variar, y de hecho es lo normal. Aumentar el capital es una operación importante para todas las personas relacionadas con la sociedad. La Ley quiere que se realice con el máximo de garantías, ya que al ser una mención de los estatutos, el aumento implica su modificación.

Y reservada tradicionalmente la modificación de los estatutos, y, por tanto, el aumento de capital a la Junta General; por diversas razones

que luego ampliaremos, se concede a los administradores la posibilidad que, con determinados condicionamientos, sean ellos los encargados de aumentar el capital.

En esta materia también se pone en cuestión a la Junta general. Es cierto que en el moderno Derecho mercantil las razones de rapidez en la toma de decisiones y la extremada competencia del mercado inducen a no extremar los requisitos internos de las empresas en orden a lograr un aumento de las operaciones específicas de cada sociedad, y con ello incrementar de forma continua sus beneficios. Esta rapidez no cohonesta perfectamente con la idea tradicional de la Junta como órgano soberano, que sólo se reúne, a lo sumo, dos o tres veces al año, y que requiere un lapso de tiempo excesivamente dilatado para expresar la voluntad social.

Se está, no negando, pero sí poniendo en duda la necesidad que sea la Junta el órgano adecuado para decidir con rapidez y eficacia los aumentos de capital.

¿Cuál es la COMPETENCIA de la Junta?

La Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 48 dice: «Los accionistas constituidos en Junta general decidirán por mayoría en los asuntos propios de la competencia de la Junta». De forma positiva, sin carácter exhaustivo, como materia propia de la decisión de la Junta se pueden destacar: modificación de los Estatutos, emisión de obligaciones, exigir responsabilidad a los administradores, aprobar determinadas adquisiciones en el año siguiente de la fundación, adquisición de la sociedad sus propias acciones, etc...

A la inversa, y de forma negativa, la Junta deberá respetar las facultades de gestión y representación de los administradores dentro del giro o tráfico de la sociedad. Cuestión aparte es si en el giro o tráfico se puede incluir la facultad de modificar o alterar el objeto social.

No obstante las facultades detalladas de la Junta general, se están tomando disposiciones legislativas de cara a reforzar la posición de los administradores y acentuar su responsabilidad. Dichas medidas vienen dadas por el creciente absentismo de los accionistas y la consideración legal de dos clases de accionistas, el que participa en las decisiones sociales y el que sólo pretende obtener un dividendo. Prueba expresiva de ello es que de acuerdo con el régimen de constitución de las Juntas generales en la Ley de Sociedades Anónimas se puede llegar a dificultar de forma real la adopción por la sociedad de acuerdos de carácter vital. A fin de evitar el colapso en el normal funcionamiento de la sociedad el proyecto de Ley adopta medidas que en buena parte figuran en el Derecho comunitario, como la posibilidad de emitir acciones sin voto, exigir un número menor para la formación de mayorías para la constitu-

ción de Juntas generales y extraordinarias, atenuando las posibilidades de separación de los socios en los casos de transformación y fusión de sociedades, etc...

La sociedad en su origen es un contrato, con obligaciones para ambas partes, fundadores y socios. De aquí ya se infieren diversas limitaciones; la primera es que no procede un aumento que implique nuevas obligaciones para los socios sin su consentimiento. Admitir lo contrario sería ir contra lo dispuesto en el artículo 1.256 del Código Civil, si bien existe una excepción en el artículo 100 de la Ley de Sociedades Anónimas.

— Existe otra limitación que se puede ejercitar con carácter individualizado, y es la que tienen los socios de separarse ante determinadas decisiones de la Junta; si bien, como antes hemos apuntado, en el proyecto este derecho se merma un tanto. La razón de ser de este derecho del accionista no es el de abandonar la sociedad por haber ésta tomado un acuerdo injusto o lesivo, ya que para ello tiene siempre abierta la posibilidad de impugnar los acuerdos sociales. Sino que puede abandonar su posición si cambian de modo sustancial las circunstancias que le impulsaron a participar en la sociedad.

— Otra limitación, antes apuntada, se deduce que las exigencias impuestas por la Ley en orden al derecho de información de los accionistas, el de exigir responsabilidades a los administradores, pedir la convocatoria de Junta extraordinaria, etc...

— Y como resumen final de todas las limitaciones está el derecho de impugnación de los acuerdos sociales.

En conclusión, para que, pese a las crecientes limitaciones del poder soberano de la Junta, tanto por razones objetivas y de celeridad en la toma de decisiones, como de carácter legal, de forma casi general se le atribuye a la Junta competencia para proceder a aumentar el capital. Ello no obsta que la propia Ley regula la posibilidad que sean los administradores los encargados de esta decisión. Esta es la facultad que en el proyecto en el artículo 94 se denomina como «autorización a los administradores para aumentar el capital», y que comúnmente se conoce como capital autorizado.

B) DE LOS ADMINISTRADORES

Frente a la regla general que adscribe la facultad de aumento de capital a la Junta, todos los ordenamientos admiten, con ciertas limitaciones, la posibilidad que sean los administradores. El ejercicio de esta facultad a través de lo que se conoce como capital autorizado, exige

antes conocer el origen y los antecedentes de esta figura, así como la finalidad que cumple.

Origen.—Es bien conocido que tiene su punto de partida en las acciones en cartera muy comúnmente utilizadas en la práctica societaria anterior a la Ley de Sociedades Anónimas. Se parte de la no necesidad de estar suscrito en su integridad el capital; había un fondo no suscrito, que estaba en poder de los administradores. Ello no era obstáculo para que figuraran en el balance de la sociedad, y que pudieran ser emitidas por los administradores en el momento más oportuno. La denominación de capital autorizado está tomada del Derecho anglosajón. En este sistema, partiendo de la idea de no exigir en la constitución de la sociedad la suscripción íntegra del capital, se distingue entre capital autorizado, similar al escriturado español, y capital emitido que es el suscrito nuestro. Allí, el capital autorizado supone una cifra, hasta donde se pueden emitir acciones sin modificación de Estatutos; el capital emitido no es una cifra fija, sino variable, y constituye la suma de las aportaciones de los accionistas. A diferencia del Derecho español rige en el Derecho inglés un régimen severo de publicidad de esta situación, y una no menos severa responsabilidad de los administradores.

El sistema de las acciones en cartera tomó la idea pero sin limitarla convenientemente. Y si bien es cierto que no tiene necesariamente que obedecer el hecho de tener acciones en carteras a prácticas ilícitas, también lo es que se puede prestar a todo tipo de combinaciones ajenas a la idea de transparencia que debe presidir en la administración de todo tipo de sociedad.

A fin de evitar las complicaciones del sistema de acciones en cartera responde la institución del capital autorizado. De suprimirlas se ocupó la Ley de Sociedades Anónimas, que en su Exposición de Motivos afirmaba: «Por ello ha parecido prudente la supresión de las acciones en cartera, compensando su desaparición con la implantación del llamado capital autorizado, que cumple análogos fines que el capital en cartera, sin crear ninguna oscuridad en cuanto a la situación económica de la sociedad ni dar ocasión a manipulaciones que, a veces, adolecían de falta de pulcritud.»

Finalidad.—Es similar a la de las acciones en cartera. Dotar de un margen de maniobra a los administradores, para dentro de un tiempo más o menos amplio poder aumentar el capital ofreciendo las acciones a personas, entidades de crédito, grupos económicos, etc..., que en una determinada coyuntura sea conveniente atraer a la sociedad, porque suponen una inyección de liquidez o bien por la clase de aportación *in natura* que pueden incorporar al acervo social (patentes, industrias, locales, etc.). Admitida la posibilidad legal de existencia de esta institución,

¿en qué medida pueden los administradores realizar esta operación? Esta vendrá dada, aparte del cumplimiento de los requisitos legales en función de la naturaleza jurídica que se le atribuya a esta figura. El debilitamiento, presunto, de la importancia y competencia de la Junta no implica un correlativo aumento de las facultades de los administradores en esta materia. Las propias limitaciones legales no son límites al ejercicio de la facultad, sino a la autorización misma. Con todo esto no defiende una teoría reduccionista de las posibilidades de ejercicio del capital autorizado, sino su uso de acuerdo con los antecedentes de esta figura y las circunstancias que motivan y aconsejen su uso.

REGULACION EN LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS

Vienen redactados en el artículo 96, a continuación de todos los procedimientos de aumento de capital, y su tenor literal es: «Tanto en los Estatutos primitivos como en los acuerdos de su modificación adoptados con los requisitos previstos en el artículo 84, podrá encomendarse a los administradores de la sociedad la facultad de aumentar su capital en una o varias veces hasta una cifra determinada en la oportunidad y cuantía que ellos decidan, sin previa consulta general. Estas elevaciones no podrán en ningún caso ser superiores a la mitad del capital nominal de la autorización y deberán realizarse dentro del plazo máximo de cinco años, a contar de la fundación de la sociedad o de la modificación de sus Estatutos y mediante la emisión de acciones ordinarias. La emisión se someterá a lo previsto en los artículos 89, 90, 91 y 92 de la presente Ley. Hasta que la emisión se realice, el capital autorizado no podrá estar representado por acciones ni llevado al pasivo del balance.» En el criterio del legislador se podía conceder esta facultad a los administradores tanto en la constitución de la sociedad como por modificación de los Estatutos primitivos. En ambos casos no se podía conceder autorización para emitir acciones por más de la mitad del capital nominal y en el período de cinco años desde la fundación de la sociedad o del acuerdo posterior. El acuerdo de la Junta se debía adoptar con los requisitos del artículo 84 de modificación de los Estatutos, y la emisión debía de estar precedida del desembolso de las emisiones anteriores, estar suscrita en su totalidad y desembolsada en una cuarta parte, se debía determinar la forma en que la Junta conocía de la forma de desembolsar el resto de la aportación, así como sobre las aportaciones no dinerarias, la emisión debería contener todos los requisitos legales en el caso de que fueran por oferta pública y se debía respetar el ejercicio del derecho de suscripción preferente.

Dejamos de lado las múltiples cuestiones que se suscitan de la sola lectura del precepto, para centrarnos posteriormente en el comentario del texto del proyecto.

NATURALEZA JURIDICA

Frente a esta institución destacan dos teorías mayoritarias: una de ellas entiende simplemente que se trata de una delegación, mantenida por los tratadistas italianos y GARRIGUES. La otra postura es la defendida por el profesor GIRÓN TENA, que considera que la esencia del capital autorizado responde a una asignación o atribución de competencia restringida al órgano administrativo para aumentar el capital.

Antes de entrar en una toma de posición ante ambas teorías, conviene destacar que frente al sistema anterior que admitía un doble supuesto para autorizar a los administradores para aumentar el capital: Estatutos primitivos o su modificación; ahora el proyecto de Ley también establece un doble sistema, pero diferente del anterior, ya que no son sólo y únicamente los Estatutos el origen de la autorización, sino que pueden ser los Estatutos, los iniciales, o la Junta general que en uso de sus facultades y competencias y ejerciendo una prerrogativa legal autoriza a los administradores para aumentar el capital.

Esta disgresión sirve para entender una teoría diferente de las dos anteriores. La Junta general, dentro del ámbito de su competencia, atribuye a los administradores, temporalmente, parte de sus facultades consistentes en este caso en aumentar el capital. Esta facultad de los administradores no supone una reatribución de competencias entre los órganos de la sociedad, que siguen en régimen normal. Si esta teoría se admitiera en su totalidad, la Junta, durante el tiempo de la autorización, tendría dificultades para aumentar el capital.

No es tampoco una simple delegación de facultades. Si la autorización a los administradores para aumentar el capital mediante el capital autorizado es una simple delegación, con sólo cumplir los requisitos del artículo 84 sería válida. Y no es posible sin más admitir esta teoría; la Junta, con los requisitos del artículo 84 de la Ley de Sociedades Anónimas, no puede delegar en los administradores la facultad de aumentar el capital, ya que el solo acuerdo de la Junta no puede sin más posibilitar todo tipo de aumento.

La autorización a los administradores supone desprenderse la Junta de parte de sus facultades. Y esta autorización supone no sólo el cumplimiento de las formalidades necesarias para todos aquellos acuerdos que van a producir una modificación de los Estatutos, sino que el proce-

dimiento utilizado para aumentar el capital sea compatible con las disposiciones legales requeridas particularmente para cada aumento concreto.

En definitiva, que los administradores, al hacer uso de esta facultad, no son meros delegados de una decisión de la Junta, ni se produce temporalmente una redefinición de las competencias orgánicas; sino que están ejerciendo una facultad prevista por la Ley, que es cierto que requiere la decisión de la Junta, sin que ésta suponga sin más delegación. La Ley regula esta facultad, y le dota de un origen doble o bien figura en los Estatutos o es la propia Junta la que se desprende de una facultad inherente a su competencia para que la ejerciten los administradores. Y no puede suponer mera delegación de facultades, puesto que cuando la Ley reconoce esta posibilidad de aumento a los administradores, también les impone determinados condicionamientos, que no serían necesarios en el caso que ejercieran una facultad delegada, y que ésta contendría sus propias limitaciones. Admitir la delegación, en suma, es confundir el sistema del capital autorizado con otra figura que luego estudiaremos.

Que los administradores ejercen una facultad legal, que no supone alterar la adquirentura jurídica del contrato de sociedad en orden a la normal competencia de los órganos, lo demuestra que la Ley de Sociedades Anónimas, al regular el funcionamiento del Consejo de Administración, permite que éste designe de su seno consejeros-delegados o apodere a otras personas ajenas al Consejo, pero no puede delegar una facultad expresamente concedida por la Junta. Y tampoco sería lógico que una competencia de la Junta, como es la de decidir si aumenta o no el capital, sea delegable. Sin que se pueda admitir que la posibilidad del artículo 96 de la Ley de Sociedades Anónimas opera por vía de excepción; y sí considerar que funciona como una facultad legal que responde a la idea de rapidez y flexibilidad en la toma de decisiones sobre el capital, que requiere un tratamiento más ágil que el convencional de aumento por la Junta.

DISTINCION ENTRE CAPITAL AUTORIZADO Y EJECUCION DEL ACUERDO DE AUMENTO

Son dos supuestos distintos. El capital autorizado responde al ejercicio o no, por parte de los administradores, de una facultad que les permite decidir sobre aumentar o no el capital. Pueden hacerlo o no sin incurrir en responsabilidades o pueden aumentar el capital en menos cuantía de la permitida legalmente. La autorización es objetiva en el sentido de que es independiente de los administradores de cada mo-

mento, por ello dice el artículo 115, 2.º, del Reglamento del Registro Mercantil que el plazo de cinco años a que se refiere el artículo 96 de la Ley será independiente del plazo en que deban ejercer sus cargos los administradores a quienes se hubiera concedido la autorización. Y transcurrido el plazo legal en el Registro Mercantil se extenderá nota al margen de la inscripción para hacer constar la extinción del referido derecho.

Mientras que ejecutar el acuerdo de aumento supone que es la Junta general quien decide si se procede a aumentarlo o no, y en caso afirmativo delega en los administradores la ejecución del acuerdo y les faculta para señalar la fecha y las condiciones accidentales del mismo. Esta autorización no podrá exceder de cinco años. El ejercicio de este derecho viene regulado en el artículo 116 del Reglamento del Registro Mercantil, y comporta la responsabilidad de los administradores para el caso de no cumplimiento de la delegación de facultades. Sobre cuáles son las condiciones accidentales del aumento que pueden fijar los administradores, aparte de la fecha que ya viene concedida en el propio artículo, podemos destacar, con DE LA CÁMARA, como accidentales la fecha en la que deberán realizarse los desembolsos, y en su caso el porcentaje que cada uno represente; plazo dentro del cual deberá ejercitarse el derecho de suscripción preferente. Y lógicamente deben ser condiciones esenciales el importe total del aumento, el número y valor nominal de las acciones que se emitan, el tipo de emisión, y esenciales serán también respetar el desembolso mínimo del 25 por 100 de cada acción y el plazo de un mes para el ejercicio del derecho de suscripción preferente.

Como conclusión del examen diferenciador de ambos preceptos se puede extraer otra conclusión sobre la naturaleza jurídica del capital autorizado.

Que utilizan una facultad propiamente legal lo demuestra el que no es posible delegar en alguien inconcreto una facultad tan trascendente como es la de aumentar el capital, ya que la delegación del artículo 115 se concede con independencia de quienes sean administradores; y tampoco es una redistribución de la normal competencia entre los órganos, ya que el artículo 116 parece concederle a los administradores la normal facultad de ejecutar las decisiones de la Junta, y entre ellas las de fijar las condiciones esenciales del aumento. Lógico, ya que las condiciones esenciales son normas dispositivas de obligado cumplimiento, como también facultad legal es la de facultarles para el total ejercicio de aumento de capital mediante el capital autorizado.

CAPITAL AUTORIZADO COMO MODIFICACION DE LOS ESTATUTOS

¿La institución del capital autorizado supone una modificación de los Estatutos? Un sector doctrinal lo niega si se trata de autorización después de la fundación de la sociedad. Entendiendo que la Junta general, cuando acuerda encomendar a los administradores la posibilidad de aumentar el capital, no acuerda una modificación de los Estatutos, sino que serán los administradores los que si deciden hacer uso de esa facultad, ellos serán efectivamente los que los modifican. Se basan para ello en una Sentencia del Tribunal Supremo y en la interpretación de los artículos 96 de la Ley de Sociedades Anónimas y 115 del Reglamento del Registro Mercantil.

Frente a esta teoría se opone que al ser el capital autorizado una alteración del régimen normal de competencia de los órganos de la sociedad; del acuerdo de la Junta se deriva el poder de los administradores para efectuar el aumento, y este acuerdo, que implica la modificación de la potestad de los órganos sociales, está modificando los Estatutos que no admitían esta posibilidad.

Ante ambas posiciones hay que reconocer que si el capital autorizado supone o no una modificación estatutaria, vendrá determinado por el sentido que se le conceda a esta autorización.

En el régimen de la Ley de Sociedades Anónimas, tanto por la ubicación del precepto dentro de los supuestos de modificación de los Estatutos como por la propia dicción del artículo 96, se piensa que el capital autorizado supone una modificación de los Estatutos. Para una mejor comprensión del tema hay que distinguir entre acuerdo de la Junta y acuerdo de los administradores. Cuando la Junta decide desprenderse de parte de su competencia para facultar a los administradores, esta decisión por sí misma no es una modificación estatutaria, pues los administradores pueden no hacer uso de la autorización; el hecho de que el citado artículo 96 exprese «como en los acuerdos de su modificación» tampoco supone renovación estatutaria, ya que, aparte del razonamiento anterior, la reunión de la Junta para modificar los Estatutos primitivos puede ser para otros asuntos, ya que la sola toma de decisión de autorizar a los administradores no es modificación de Estatutos.

El acuerdo de los administradores, tanto si se concede en el momento constitutivo como por decisión posterior de la Junta cuanto se ejecuta efectivamente el acuerdo de aumento supone una modificación de los Estatutos llevada a cabo por los administradores. En el momento inicial, si los Estatutos originarios acuerdan conceder esta facultad, el ejercicio de ella y consiguiente aumento de capital efectivo motiva la

elevación de la cifra de capital y modifica los Estatutos, ya que la cifra de capital es una mención necesaria de ellos.

Y si el ejercicio de esta facultad se debe al acuerdo posterior de la Junta, este acuerdo por sí solo no implica, no puede, modificación de los Estatutos. Pues entre otras cuestiones no se puede saber con completa certeza a qué cifra se va a llegar con el aumento. La ejecución de los administradores del acuerdo y aumento consiguiente de capital implica modificación de los Estatutos, ya que la cifra de capital queda elevada. Pero esta modificación no se produce ni porque los administradores reciban una delegación de la Junta para aumentar el capital, ni porque se produzca una redistribución de competencias que le autorice. Sino que al ejecutar una facultad prevista en la Ley altera la cifra de capital social que figura en los Estatutos.

Por otra parte, la Junta, al acordar conceder esta autorización a los administradores, no está acordando modificar los Estatutos, sino que permite que si los administradores ejercen esta facultad la modifiquen efectivamente.

EXAMEN DE LOS PROCEDIMIENTOS DE AUMENTO EN EL PROYECTO DE LEY Y SU APLICACION AL CAPITAL AUTORIZADO

Los procedimientos de aumentos de capital son dos: emitir nuevas acciones o aumentar el valor nominal de las existentes. Que se use uno u otro dependerá de diversas circunstancias, solvencia de la sociedad, momento de hacer la emisión, etc... En ambos casos la cantidad que debe percibir la sociedad podrá consistir en nuevos fondos que ingresan en la sociedad, en metálico o en especie, cambiar un crédito contra la sociedad de modo que el acreedor se incorpora como socio, o transformando partidas del balance que ahora pasa a engrosar la cantidad indisponible en garantía de terceros y acreedores, como son las reservas o beneficios. O, finalmente, compensar un crédito contra la sociedad.

En todos los casos lo que realmente es exigible es que el aumento sea efectivo, es decir, que la contraprestación a la sociedad sea efectiva, y la sociedad aumente su cifra de capital. El proyecto de Ley regula las modalidades de aumento de capital en el artículo 89, que dice textualmente: «El aumento de capital social puede realizarse por emisión de nuevas acciones o por elevación del valor nominal de las existentes. En ambos casos, el contravalor del aumento de capital podrá consistir tanto en nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias al patrimonio social o en la compensación de créditos contra la sociedad, como en la

transformación de reservas o beneficios que ya figuraban en dicho patrimonio o en la conversión de obligaciones en acciones.»

A su vez, el artículo 94 del proyecto de Ley, bajo el rótulo de «Autorización a los administradores para aumentar el capital», recoge la institución del capital autorizado de esta forma: «Tanto los Estatutos como la Junta general, con los requisitos previstos en el artículo 84, podrán autorizar a los administradores para que acuerden en una o varias veces aumentar el capital hasta una cifra determinada en la oportunidad y cuantía que ellos decidan, sin previa consulta a la Junta general. Estas elevaciones no podrán en ningún caso ser superiores a la mitad del capital nominal de la sociedad en el momento de la autorización y deberán realizarse dentro del plazo máximo de cinco años a contar de la fundación de la sociedad o del acuerdo de la Junta y mediante la emisión de acciones ordinarias.»

En un breve comentario podemos destacar la doble posibilidad de autorización, por los Estatutos primitivos o bien por acuerdo posterior de la Junta. Esta decisión posterior, como hemos visto anteriormente, no es necesariamente una modificación de los Estatutos; y lógico colorario será que la remisión al artículo 84 podía sustituirse por la de que la Junta adoptará el acuerdo con mayoría cualificada. La posibilidad de hacer el aumento en una o varias veces, implicaría que si es en varias cada una supondría modificación estatutaria; esto no es posible, pues la operación se considera realizada cuando se hace de manera definitiva, en la cantidad autorizada o en menos. En este sentido hay que entender el precepto, y lo que sí es claro es que no se puede pasar de la cantidad autorizada en las veces que se haga el aumento. El conjunto de los aumentos parciales debe respetar la cifra fijada; y cuando se habla de capital nominal se debe entender el capital escriturado, que, por prescripción legal, debe estar suscrito en su totalidad. El plazo de la autorización es por cinco años y el cómputo deberá hacerse a partir de la fecha de inscripción de acuerdo. Finalmente dice el precepto que el aumento deberá hacerse mediante la emisión de acciones ordinarias, sin perjuicio de comentar este punto más extensamente, parece, según el texto, que se recorta en exceso la posibilidad de utilizar esta institución.

EMISION DE NUEVAS ACCIONES

A) CONTRA APORTACIONES DINERARIAS

Es el procedimiento normal, emitir nuevas acciones contra aportaciones dinerarias. Los requisitos del aumento son los comunes que al final analizaremos de modo conjunto para todos los procedimientos.

Al ser la forma normal de aumento su utilización mediante el uso del capital autorizado, no plantea *a priori* grandes dificultades, o incluso el texto del proyecto parece circunscribirlo a esta fórmula. Pero se pueden suscitar algunas cuestiones:

* * *

— ¿Pueden los administradores, en uso de sus facultades, emitir acciones que no sean ordinarias? Es decir, ¿pueden emitir acciones privilegiadas?

El artículo 35 del proyecto establece que las acciones pueden otorgar distintos derechos, dejando a salvo el contenido mínimo del artículo 34, y las acciones que tengan los mismos derechos forman una misma clase. A su vez dentro de una clase pueden existir series y todas las acciones que integren una deberán tener el mismo valor nominal. Supuesto que las acciones que contienen el mínimo de derechos son las ordinarias, las que tengan más aparte de ese mínimo son privilegiadas o preferentes. El proyecto requiere, en su artículo 36, para la creación de acciones que concedan alguna preferencia, las formalidades prescritas para la modificación de Estatutos. Es posible, por tanto, que la Junta pueda crear acciones privilegiadas al emitir nuevas acciones al aumentar el capital. Pero la postura afirmativa permite plantear otra cuestión; y es si en una sociedad existen diversas clases de acciones, ¿el aumento se puede realizar solamente mediante emisión de una sola clase? En caso de existencia de acciones ordinarias y acciones privilegiadas, para no destruir la proporcionalidad y la posición de cada socio frente a la sociedad se deberá respetar en cada aumento de capital en sociedades de este tipo el rango de cada serie. Pues si sólo se emiten acciones ordinarias, los titulares de acciones privilegiadas ven menoscabada su posición; y en el caso que sólo se emitan acciones privilegiadas no hay daño para ninguna clase de accionistas.

La solución viene dada en el proyecto por su artículo 86, a cuyo tenor, «para que sea válida una modificación estatutaria que lesione directa o indirectamente a los derechos de una clase de acciones será preciso que haya sido acordada por la Junta general, con los requisitos establecidos en el artículo 84, y también por la mayoría de las acciones pertenecientes a la clase en cuestión, cuando sean varias las clases afectadas, será necesario el acuerdo separado de cada una de ellas».

* * *

— ¿Pueden los administradores emitir acciones privilegiadas?

El sentido del proyecto y la idea a que responde el capital autorizado inducen a la negativa. No tendría sentido requerir el consentimiento en Junta cuando la sociedad tenga diversas clases de acciones, que lastraría la agilidad que se le supone a esta fórmula que no precisa, además de la intervención de la Junta. Y admitir la posibilidad en el caso de que la Junta al autorizar a los administradores a aumentar el capital les faculte expresamente para emitir este tipo de acciones, supondría desnaturalizar esta institución de forma que tampoco encontraría acomodo en la delegación en los administradores de ejecutar un aumento de capital ya acordado.

Además, el proyecto, al acotar el régimen de actuación de los administradores en los aumentos de capital, ya lo determina en el artículo 94, sin que la Junta deba añadir más requisitos. Y la prueba es que este artículo, al poner límites, lo hace de manera genérica y después los concreta; límites cronológicos y de cuantía. Pero igual que no concreta el límite de oportunidad, tampoco encuentra acomodo en esta figura el de imponer la obligación que emitan acciones privilegiadas.

* * *

El párrafo final del artículo 94 exige que el aumento se haga mediante emisión de acciones ordinarias. Entendiendo por ordinarias el hecho que el aumento debe ser realizado mediante emisión de nuevas acciones, obviando el resto de los procedimientos del artículo 89 del proyecto, se trata de una cautela establecida no por la Junta a las facultades de los administradores, sino por imperativo legal; el legislador español va más allá de lo que la propia Directiva comunitaria exige. Se ha pretendido fundamentar el límite, constriñendo el aumento a la emisión de acciones ordinarias, en el deseo de evitar que los administradores puedan alterar o influir por sí mismos la base de las relaciones existentes entre los socios. Se ha obrado con una prevención y un apriorismo excesivo; esta limitación no se coordina con otros artículos del proyecto que permiten diversas clases de acciones, y no comprende que la autorización a los administradores se debe englobar dentro del total capítulo de aumento de capital que admite aumento del valor nominal y aumento con aportaciones, y dentro de ellas todas las que admite el artículo 89.

En definitiva, hay que pensar, con buena parte de la doctrina, que el legislador da por hecho que el capital autorizado se realiza siempre mediante emisión de acciones, y en este caso habrán de ser ordinarias.

* * *

— ¿Pueden los administradores emitir acciones sin voto?

A la letra del artículo 94, no, pues sólo puede ser mediante emisión de acciones ordinarias, y éstas conceden un contenido mínimo de derechos, entre los que está el de votar.

Aunque ciertamente el proyecto, acogiendo una práctica del Derecho societario europeo, admite la regulación de acciones sin voto, que conceden el régimen general de derecho de las acciones ordinarias, salvo el de pedir convocatoria de la Junta general [art. 37, *e*)]. Se prevé que las sociedades anónimas podrán emitir acciones sin voto por un importe nominal superior a la mitad del capital social desembolsado. No se distingue entre Junta o administradores; pero el hecho de crear acciones sin voto que responde a la idea de agilizar las convocatorias y decisiones a tomar en las Juntas, es un hecho sumamente importante que no puede escapar al control de la Junta. Si los administradores pudieran hacerlo, alterarían de manera desproporcionada la estructura de la sociedad, pues podrían emitir este tipo de acciones por el total importe autorizado, obligando a los que acudan al aumento a suscribir acciones de este tipo; y alterarían el sistema de decisión de la Junta, ya que se aparta del derecho de voto a un número sustancial de las acciones que forman parte de la sociedad.

* * *

— Sin embargo, no parece difícil admitir la posibilidad que los administradores emitan acciones con prima. Conocida la significación de la prima, de valor añadido al importe de la acción que intenta compensar el debilitamiento del socio por la entrada de otros nuevos, no existe inconveniente para que los administradores, haciendo uso de la facultad del artículo 94, emitan acciones de esta forma.

Problema diferente será el de la compatibilidad o no de la primera con el derecho de suscripción preferente, pues parece que ambas fórmulas pretenden conseguir lo mismo por diferentes vías.

No se puede decir que ambas instituciones sean excluyentes; pero, en conclusión, es paradójico que los antiguos accionistas deban hacer una aportación suplementaria en un aumento de capital.

* * *

— Desembolso de las anteriores acciones.

Si los administradores aumentaran el capital contra aportaciones dinerarias, se exigirá el cumplimiento del artículo 90, 4.º, del proyecto, que impone como requisito previo, excepto para los seguros, el total desembolso de las acciones anteriormente emitidas. Si bien, y siguiendo

el Derecho comparado, se permite el aumento si existe una cantidad pendiente que no exceda del 3 por 100 del capital social.

Se ha criticado el hecho de exigir el previo desembolso, aludiendo a la conveniencia que en determinados momentos de la sociedad se necesita aumentar el capital, sin necesidad de esperar al desembolso total. Y a este razonamiento se le opone el de estricta lógica y justicia de no proceder a aumentar el capital, sea cual sea la causa, sin que los accionistas previamente hayan desembolsado la cantidad íntegra que se obligaron a aportar.

Destaca la atención el hecho de que el proyecto exige el previo desembolso total para todo aumento de capital cuyo contravalor consista en nuevas aportaciones. Pero en el caso de que el procedimiento sea mediante aumento del valor nominal de las existentes, también hay «nuevas aportaciones o puede haberlas, y, *a sensu contrario*, no se precisa el desembolso total, pues no son nuevas, ya que proceden de los antiguos socios. Esto nos llevaría al contrasentido de exigir el desembolso total cuando se trate de aportaciones dinerarias nuevas, que provengan de personas que van a ser nuevos socios, y no admitir que estas «nuevas aportaciones» también lo son las de los socios actuales que las realizan como contravalor del aumento de valor nominal de sus acciones.

Lo adecuado es pensar que no puede existir diferencia, y que ésta sólo existe por aplicación literal del artículo 90, 4.º, del proyecto, y que con la expresión «nuevas» se alude a todo tipo de aportación, externa o de los socios actuales.

En el terreno práctico las dificultades no son tales, pues será extraño aumentar el capital elevando el valor nominal de las acciones existentes, cuando éstas no están desembolsadas en su integridad.

* * *

— En la emisión con nuevas aportaciones, de conformidad con el texto del proyecto, que sigue a la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores no podrán elevar acciones por debajo del valor nominal (artículo 36).

* * *

— La posibilidad que los administradores puedan emitir acciones total o parcialmente liberadas, la trataremos más extensamente cuando se trate del aumento de capital cuyo contravalor sea el de transformaciones de reservas o beneficios que ya contaban en el patrimonio.

AUMENTO DE CAPITAL CONTRA APORTACIONES NO DINERARIAS

Tiene destacada importancia este procedimiento por su singularidad; el contravalor es una aportación no evaluable directamente en metálico. Se trata de uno de los supuestos más frecuentes en la actualidad. A las sociedades les es necesario, por diversas circunstancias, acceder a una clase de bienes inmateriales, al menos directamente, y una de las formas utilizadas es haciendo partícipe del capital a los propietarios de dichos bienes.

La Ley, por la importancia de los intereses en juego, se ha esforzado por encontrar un criterio objetivo para determinar la valoración de lo que se aporta. Ya la Ley de Sociedades Anónimas establece unas cautelas para este tipo de aportaciones y un sistema para controlar la verdadera valoración del bien y evitar todo tipo de corruptelas, tanto las que consisten en una desmesurada valoración que conduzca a que no sea proporcional lo verdaderamente aportado con el número de acciones que se reciben, como las que tratan de encubrir una venta a la sociedad a cambio de percibir acciones.

El texto del proyecto, artículo 91, refuerza las cautelas frente a este procedimiento y se exige que «al tiempo de la convocatoria de la Junta se ponga a disposición de los accionistas en la forma prevista en el número tercero del párrafo 1.º del artículo 84, una Memoria de los administradores en la que se describan con detalle las aportaciones proyectadas, el nombre del aportante, el número y el valor nominal de las acciones que hayan de entregarse y las garantías adoptadas según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista, y un informe en que se describan y valoren las aportaciones proyectadas elaborado bajo su propia responsabilidad por un experto independiente con título que le habilite al efecto». El reforzamiento de las cautelas obedece, aparte de la peculiaridad de la aportación, a la supresión de la revisión de los criterios de valoración de la Ley de Sociedades Anónimas.

A estas aportaciones se les aplicará lo determinado en el artículo 13, 3.º, del proyecto, o sea, se deberá acreditar la realidad de la aportación y expresarse, además, si los desembolsos futuros se harán también *in natura*; y en este caso se determinará su naturaleza, valor y contenido, la forma y el procedimiento de efectuarlas, expresando el plazo de desembolso, que no podrá exceder cinco años desde la constitución de la sociedad.

El plazo de desembolso de cinco años desde la constitución de la sociedad no puede entenderse en su estricta literalidad. Ello supondría

que a partir de un determinado momento de la vida de la sociedad no se podría aumentar el capital por el procedimiento de aportaciones *in natura*.

Las cautelas frente a las aportaciones *in natura* hace que el proyecto extienda al procedimiento del artículo 91 lo que establece el 31. Este aumenta las garantías de los socios, pues uno o varios expertos independientes, designados judicialmente, elaborarán un informe sobre cada una de las aportaciones y sobre los criterios de valoración, indicando si los valores que resultan de éstos se corresponden con el número y valor nominal de las acciones a emitir como contraprestación. De este artículo 31 destaca el saneamiento y evicción, que será sobre el conjunto de lo aportado si el vicio o defecto afecta a la totalidad o a elementos esenciales de la explotación, y el saneamiento individual cuando afecte a elemento de esencial importancia por su valor patrimonial. El párrafo final de este artículo entiende realizadas a título de propiedad todas las aportaciones, salvo que expresamente se estipule de otro modo; no es necesaria esta excepción de forma tan expresa, puesto que pudiendo aportarse en derecho de arrendamiento sobre un inmueble o establecimiento mercantil, un derecho de usufructo, un derecho de realización de valor. etc., el hecho mismo de la aportación y su admisión por la sociedad implica que no se hace a título de propiedad.

CAPITAL AUTORIZADO Y APORTACIONES NO DINERARIAS

La importancia de esta clase de prestaciones determina que por la Junta, cumpliendo postulados legales, se observen determinadas precauciones para lograr que se respeten los principios que conducen a todo aumento de capital. Es decir, que se trate de aportaciones reales, que se valoren de modo adecuado para lograr plena correspondencia entre el valor de lo que se aporta y las acciones que se reciben como contraprestación.

Y si la Junta general debe proceder cautamente y asesorarse por medio de expertos para impedir sobrevaloraciones o aportaciones inexistentes. ¿Pueden los ADMINISTRADORES utilizar este procedimiento de aumento en el CAPITAL AUTORIZADO?

La doctrina en general parte de la afirmación para contestar este interrogante. A pesar de encontrar algunas dificultades para acomodar la institución del capital autorizado a las aportaciones *in natura*. En el sistema anterior lo acepta el artículo 115 del Reglamento del Registro Mercantil, que exige que en la escritura de aumento de capital deberá constar que la Junta general aprobó, en tiempo oportuno, la Memoria.

informes y extremos a que se refiere el artículo 90 de la Ley de Sociedades Anónimas. Y esto deberá constar «cuando la Junta general le hubiera facultado para concertar aportaciones no dinerarias en pago de las acciones que hayan de emitirse». Concordando este precepto con el del artículo 90 de la Ley es de observar una clara falta de armonía; la Ley exige que el acuerdo se adopte con el conocimiento de la Memoria e informe del artículo 17 de la Ley, que se refiere a la suscripción pública. Dicho informe lo redactan los administradores, por lo que no parece que deban luego aprobar algo hecho por ellos; y el Reglamento no habla de que el acuerdo se tome «con conocimiento», sino que deberá constar que la Junta general aprueba en tiempo oportuno todos los extremos del artículo 90 de la Ley. De la comparación entre ambos textos se demuestra la imposibilidad de utilizar el capital autorizado por este procedimiento, o al menos su uso de acuerdo con la idea que subyace a esta institución. La rapidez y flexibilidad que son consustanciales al aumento de capital por parte de los administradores es imposible de cumplir con estos dos artículos. Si el Reglamento le exige a la escritura de aumento que la Junta apruebe todos los informes de los administradores, hace falta que los administradores, después de hacer todas las gestiones para incorporar a determinadas personas a cambio de aportaciones *in natura*, determinar el número y valor de las acciones que se le vayan a entregar, establezcan las garantías adecuadas y emitan los informes que la Ley exige, deban esperar a una convocatoria posterior de la Junta o someter el aumento del capital a una condición suspensiva e impropia. En ambos casos la idea de rapidez para proceder a aumentar el capital en el momento más propicio para la sociedad es imposible de cumplir. Además se exige que la Junta general apruebe los informes de los administradores en tiempo oportuno. Este cuándo es, ¿antes o después de la decisión de los administradores?

Es preciso partir de una idea armonizadora de ambos preceptos, o negar la posibilidad que los administradores aumenten el capital utilizando aportaciones *in natura*. Pero la negativa no es aconsejable, ya que la idea de aumentar el capital los administradores es perfectamente aplicable a este tipo de aportaciones. Es más, la idea del legislador parece que responde a que los administradores aumenten el capital emitiendo acciones, contra aportaciones dinerarias o no. Estas últimas son las más propicias para su utilización por los administradores, ya que suponen una gestión para incorporar a la sociedad a una determinada clase de bienes en el momento más adecuado, sin necesidad de tener que esperar a una convocatoria de la Junta general.

LAS APORTACIONES NO DINERARIAS EN EL PROYECTO

El proyecto aumenta las garantías de los accionistas frente a la entrada de otros nuevos que no aportan metálico, sino bienes diversos. El artículo 91 le exige que «al tiempo de convocatoria de la Junta se ponga a disposición de los accionistas la Memoria elaborada por los administradores y un informe elaborado por expertos independientes designados judicialmente sobre la realidad de los bienes y su valoración. Tanto el informe de los administradores como el de los expertos debe ser conocido y aprobado según el 115 del Reglamento del Registro Mercantil, por los accionistas en Junta general. Esta aprobación y conocimiento, como en el régimen de la Ley de Sociedades Anónimas, condiciona el aumento de capital realizado por los administradores. Admitir que la Junta especifique la forma en que los administradores deban proceder, es la única excepción a la tesis que hemos mantenido sobre la naturaleza jurídica de esta institución, y no tanto por vía de excepción, sino por ser una modalización del aumento de capital realizado por los administradores, que regula la propia Ley.

El conocimiento por la Junta de los informes exigibles requiere que se tengan al tiempo de convocarse, para cumplir el derecho de información de los accionistas. Esto exige que al tiempo de convocarse la Junta general que va a conceder a los administradores la posibilidad de aumentar el capital estén a disposición de los accionistas todos los informes que determina la Ley.

Para conseguir que se coordine el CAPITAL AUTORIZADO con las APORTACIONES *in natura* vamos a distinguir según que la facultad atribuida a los administradores sea en momento de constitución de la sociedad o posteriormente, por acuerdo de la Junta.

* * *

EN EL ACTO CONSTITUTIVO.

Admitido que el capital autorizado forma parte de los Estatutos, una de las menciones necesarias será entonces ésta. Y para salvar la dificultad que supone el cumplimiento del tenor literal del artículo 91 del proyecto, pues es imposible que antes de estar constituida la sociedad y designados los administradores, éstos emitan los informes precisos y menos los de los expertos, se puede acudir al sentido del artículo 32, ya que si éste exige aprobación de la Junta para las adquisiciones onerosas realizadas por los administradores en el plazo de dos años de constitución de la sociedad; este mismo plazo se le puede imponer a los administradores para aumentar el capital; los cinco años son el máximo,

pero no obligatorios, y la aprobación de la Junta de las adquisiciones requiere informe elaborado por expertos independientes y por los administradores, similares a los que se exigen para la aprobación de las aportaciones no dinerarias.

Pero extender el sistema de aprobación por la Junta de las adquisiciones onerosas realizadas por los administradores no deja de ser una solución que plantea bastantes dificultades. En primer lugar, la aprobación por la Junta es para las adquisiciones que excedan de la décima parte del capital social, y no se puede confundir una adquisición onerosa con la aportación de bienes a una persona jurídica, que implica entregar bienes a cambio del título representativo de la cualidad de socio que le concede una posición determinada en la sociedad y que implica derechos y obligaciones.

Por todas las causas apuntadas, el que los administradores utilicen aportaciones no dinerarias para aumentar el capital parece bastante discutible en el régimen actual, que implicara cuanto menos una reforma del artículo 115 del Reglamento del Registro Mercantil.

* * *

POR ACUERDO POSTERIOR DE LA JUNTA.

Las dificultades para el uso del capital autorizado por los administradores sigue siendo evidente. El artículo 91 requiere que al tiempo de la convocatoria de la Junta se pongan a disposición de los accionistas los informes de los administradores y de los expertos. Y la única posibilidad de salvar la discordancia entre ambos preceptos nos la da el artículo 91, que, con la remisión del artículo 84, 3.º, exige que, al tiempo de la convocatoria de la Junta, los accionistas conozcan el texto íntegro de las modificaciones propuestas; es entonces posible que los administradores redacten los informes pertinentes con anterioridad a la convocatoria de la Junta y consigan el de los expertos, y ambos se pongan a disposición de los accionistas con anterioridad a la celebración de la Junta que va a conceder la autorización a los administradores para aumentar el capital. De todos modos, esta solución se me antoja bastante rebuscada, pues la idea es que el conocimiento o aprobación por parte de la Junta de los informes precisos, en el caso que deba ser exigible, parece que debe ser posterior a la decisión de los administradores.

AUMENTO POR ELEVACION DEL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES EXISTENTES

Es un procedimiento poco usual, y propio de sociedades poco atractivas para el inversor, que por esta causa no recurren a la posibilidad de emitir nuevas acciones y atraer nuevos accionistas.

A los accionistas se les exige un esfuerzo suplementario, ya que en el caso de que no se haga con cargo a reservas o beneficios de la sociedad, la diferencia entre el valor actual y el nuevo debe estar cubierto por ellos.

El proyecto exige, aparte de los requisitos exigidos para la modificación de los Estatutos, en el artículo 90, 2.º, el consentimiento de todos los accionistas. Y en coordinación con el artículo 85, 1.º, exige el consentimiento de los interesados para casos como este en que se exige, se puede exigir, nuevas obligaciones para los interesados.

RELACION CON EL CAPITAL AUTORIZADO

La idea que subyace en el aumento de capital realizado por los administradores no se aviene bien con este procedimiento de aumento. Si el capital autorizado es una fórmula para conceder a los administradores la posibilidad de aumentar el capital de la sociedad hasta límites legales y sin necesidad de aprobación de la Junta, es de lógica que los administradores hagan uso de esa facultad para atraer nuevos fondos a la sociedad. Entonces este procedimiento es materia exclusiva de la Junta, ya que sería superfluo acordar el aumento de capital de esta forma, luego encomendar a los administradores la facultad del artículo 94, y éstos proceder a aumentar el capital, cuando con más rapidez se haría directamente por la Junta.

Al suponer normalmente el capital autorizado un aumento mediante nuevas aportaciones, aparte de lo anteriormente expuesto, dos razones más avalan excluir el capital autorizado del aumento de capital por aumento del valor nominal de las acciones existentes: 1.ª No pueden los administradores, sin consentimiento de la Junta general, y menos de los accionistas, aumentar el capital de esta forma (art. 90, 2.º). 2.ª El proyecto que exige que el capital autorizado sea mediante emisión de acciones ordinarias.

Y como conclusión también se puede considerar no admisible la utilización de este procedimiento por parte de los administradores, ya que se requeriría consentimiento de los interesados, como prevé el artículo 86

del proyecto, realizado en Junta general, y el artículo 94 faculta a los administradores para aumentar el capital sin consulta a la Junta general.

AUMENTO POR COMPENSACION DE CREDITOS

Se regula en el párrafo 1.º del artículo 92 del proyecto, y en el párrafo 2.º se trata de la conversión de obligaciones en acciones.

En el régimen de la Ley de Sociedades Anónimas no se regulaba; se trata de una operación consistente en que el titular de un crédito contra la sociedad, no documentado en la forma que en el Derecho societario se conoce como obligación, extingue la deuda por compensación y por el importe de ésta recibe acciones, pasando a ser acreedor o accionista. Este aumento de capital no supone un aumento nominal de capital, ni tampoco se trata de una aportación efectiva, dineraria o no. La compensación (art. 1.195 del CC) exige créditos líquidos vencidos y exigibles. En el proyecto basta con que sea exigible en un 25 por 100 y el resto lo sea en un plazo de cinco años.

Estos dos requisitos del proyecto inducen a pensar que se contempla este procedimiento de forma similar al de las aportaciones no dinerarias. Aparte de las diferencias existentes, en puridad no se trata de una compensación, sino que se varía una de las condiciones principales de la relación obligatoria y se cambia sustancialmente la posición del acreedor. Estamos más bien ante una novación modificativa.

Dejando a un lado los complejos problemas que suscita esta forma de aumento, ¿se puede utilizar el CAPITAL AUTORIZADO en este supuesto?

Tal y como se regula en el proyecto significa que la Junta decide sobre el aumento en la forma que se determina en el artículo 92. Dicho aumento viene determinado por las personas que van a ser los destinatarios, los titulares del crédito contra la sociedad, y si aparece con claridad en este caso que no juega el derecho de suscripción preferente cuando se aumente el capital de esta forma, no existe la misma claridad sobre su utilización por parte de los administradores. En principio no cabe que éstos, en uso de las facultades del artículo 94, aumenten el capital compensando créditos que terceros tienen contra la sociedad. Y si se autoriza expresamente por la Junta a los administradores utilizar el capital autorizado mediante compensación de créditos contra la sociedad, supone una delegación en los administradores de ejecutar un acuerdo ya adoptado por la sociedad a través de la Junta general. Y esta delegación encuentra acomodo en el artículo 90, 3.º, del proyecto y no en la institución del artículo 94.

CONVERSION DE OBLIGACIONES EN ACCIONES

Las sociedades para hacer frente a sus necesidades económicas pueden acudir a sus propios accionistas, a sus reservas disponibles, o acudir al crédito. Tradicionalmente se ha pensado que esta última vía era más perjudicial, pues implicaba un costo superior y denotaba falta de liquidez o de seguridad en su propia solvencia y no era conveniente expresarla.

El hecho de acudirse hoy frecuentemente a la emisión de obligaciones por las sociedades no obedece a que las razones antes expresadas hayan cambiado, sino que son inexactas. Es aconsejable, por múltiples motivos, acudir a esta vía, no sólo de orden fiscal, sino que es conveniente para la sociedad para hacer frente a sus actividades a medio y largo plazo disponer de fondos en cantidad suficiente, sin necesidad de tener que afrontar el pago de forma total, sino escalonadamente a través de un cuadro de amortización beneficioso para ambas partes.

Admitidas las razones que tiene la sociedad para acudir al crédito, ¿cuál es la regulación, tanto en la Ley de Sociedades Anónimas, en el proyecto y su conexión con el capital autorizado?

* * *

EN LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

En el régimen de la Ley de Sociedades Anónimas se podía aumentar el capital convirtiendo en acciones las obligaciones en la forma prevista al emitirlas. Es este el supuesto general, que parece deja al arbitrio de la sociedad prever o no en la escritura de emisión de obligaciones su convertibilidad o no. Y si no se estipula nada se requiere el consentimiento de los obligacionistas, que el valor de las acciones que se vayan a percibir no supere el de las obligaciones, a no ser que la diferencia la cubran los obligacionistas o con cargo a reservas o beneficios.

Es lógico el sistema de la Ley de Sociedades Anónimas, al exigir que el valor de lo que reciba el obligacionista sea idéntico al valor de su crédito, en caso contrario el aumento no responde a una efectiva aportación patrimonial. Y concluye el artículo 95 de la Ley prohibiendo el aumento mediante conversión de obligaciones si el patrimonio de la sociedad es inferior a la cifra del capital y no reduce éste para estar en equilibrio con la cifra del patrimonio y evitar que sufra daño la posición de los obligacionistas en la sociedad.

* * *

EN EL PROYECTO

El proyecto regula el aumento de capital mediante conversión de obligaciones en el artículo 92, 2.º Este mismo artículo, en el párrafo 1.º, hemos visto que regula la compensación de créditos, como si desde la óptica legal se tratara de procedimientos similares. Siendo el caso que la motivación y sentido de ambos no es idéntico. La compensación exige créditos líquidos, vencidos y exigibles; en las obligaciones el crédito contra la sociedad se convierte en acción, pero este crédito ni se compensa ni está vencido.

El artículo 92, 2.º, dice que se aplicará lo establecido en el acuerdo de emisión de obligaciones. La doctrina entiende que cuando no se dice nada en concreto el hecho de la conversión se deja al arbitrio de los obligacionistas.

Después de la lacónica mención del artículo 92, 2.º, se regula el aumento de capital consustancial a la emisión de obligaciones en el artículo 95. En este precepto se trata también del derecho de suscripción preferente, y al mencionarse a las obligaciones como convertibles parece entenderse la conversión como una decisión de la sociedad y la refuerza el párrafo 3.º de dicho artículo. En cualquier caso, la sociedad no podrá convertir en acciones las obligaciones cuando el valor de éstas sea inferior, por las razones antes apuntadas; y con mayor motivo las sociedades no podrán emitir obligaciones convertibles por debajo de su valor nominal.

El párrafo 4.º del número 3 del artículo 95 regula la conversión desde el lado de obligacionistas y es esa la fórmula normal de conversión, ya que el proyecto considera lo contrario como excepción al decir, «salvo que la Junta general acuerde otro procedimiento, los obligacionistas podrán solicitar en cualquier momento la conversión».

Durante el plazo de conversión la sociedad puede aumentar o reducir su capital. Si se aumenta con cargo a reservas o se reduce por pérdidas, con restitución de aportaciones y condonación de dividendos. A ambas medidas con carácter previo y con garantías se debe ofrecer a los obligacionistas la posibilidad de realizar la conversión. Es decir, se debe modificar la relación de cambio entre accionistas y obligacionistas, para que ambas medidas, aumento y reducción, afecten igual a ambos.

CONEXION CON EL CAPITAL AUTORIZADO

En la Ley de Sociedades Anónimas se exigía cumplir los requisitos del acuerdo de emisión y si en éste no se prevé nada, se precisa el con-

sentimiento de los obligacionistas, que el valor de las acciones que se reciban no supere el de las obligaciones o en otro caso estar cubierta la diferencia con fondos disponibles, y reducir el capital en el caso de que el patrimonio fuera inferior y los nuevos accionistas estuvieran en desventaja al percibir como pago de su crédito acciones cuyo importe no está en consonancia con el patrimonio de la sociedad.

El proyecto deja la regulación a lo que se haya previsto en el acuerdo de emisión y, salvo que la Junta acuerde otro procedimiento, los obligacionistas pueden solicitar en ambos casos la conversión.

En el proyecto de Ley se contempla el acuerdo como un derecho de la sociedad o de los obligacionistas, se establece que la Junta general determine las bases y modalidades de la conversión y acuerde aumentar el capital en la cuantía necesaria. De la dicción del precepto ya se puede deducir que este aumento no es compatible con el sistema del capital autorizado. Es la Junta quien decide el aumento de capital que implica la conversión, y la única intervención de los administradores es en la ejecución que se hace de acuerdo con el artículo 90, 3.º, pero no con el artículo 94.

¿Qué sucede en el caso de emisión de obligaciones no convertibles y con posterioridad los obligacionistas, de acuerdo con las condiciones de emisión, puedan solicitar la conversión? En este caso, que la opción por la conversión se decanta del lado de los obligacionistas, también se debe mantener la negativa.

El capital autorizado es un instrumento legal que concede la Junta; su autorización no es obligatoria, pero, si se realiza, la conducta de los administradores debe respetar los condicionamientos del artículo 94 y los propios de cada procedimiento de aumento. Y el supuesto que estudiamos, conversión de obligaciones, si es una concesión de la sociedad como si se deja a voluntad de los obligacionistas exige cumplir los requisitos del artículo 95, 3.º, según el cual «la Junta general determina las bases y modalidades de la conversión y acuerda aumentar el capital en la cuantía necesaria». Y en el caso que la conversión no venga ya prevista por la sociedad *ab initio*, sino que es merced hacerlo de los obligacionistas, tampoco se posibilita el capital autorizado, ya que el aumento viene determinado por las personas a las que se le van a atribuir las acciones, dejando a salvo el derecho de suscripción preferente, y la Junta decidirá sobre el aumento y lo acuerda en todos sus aspectos, aunque lo ejecuten los administradores.

* * *

Por tanto, los administradores, se contemple la conversión como un derecho de la sociedad o de los obligacionistas, no pueden hacer uso del capital autorizado.

Si la conversión es un derecho social, el emitir las obligaciones es una prerrogativa social, y el aumento ya tiene un destinatario conocido, los obligacionistas. Si la conversión es un derecho de los obligacionistas, menos posibilidad tienen los administradores. El aumento estará a merced de la solicitud de los obligacionistas en cualquier momento, lo que no supone una decisión ejecutiva de los administradores.

En el propio artículo 95, finalmente, se prescribe que la Junta general en cualquier caso señalará el plazo máximo para que se pueda llevar a efecto la conversión. Demostración palpable que los administradores no intervienen para decidir el aumento y sí para su ejecución.

* * *

AUMENTO CON CARGO A RESERVAS

Es un procedimiento que no significa nuevas aportaciones a la sociedad. Parte del pasivo de la sociedad se entrega a los socios, sin exigirles desembolso alguno. Con este procedimiento se incrementa el capital de la sociedad, aumenta la seguridad y garantía de terceros al aumentar la cifra de garantía; y el accionista ve robustecida su posición al aumentar su fondo disponible con savia nueva.

¿Qué se considera como RESERVA? El artículo 110, c), 2, del proyecto estipula que una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio, deducidos los impuestos, se destinará a la reserva legal, hasta que alcance por lo menos el 20 por 100 del capital social. Y el artículo 93, 1.º, considera que se puede utilizar para tal fin las reservas disponibles, las primas de emisión y la reserva legal en la parte que exceda del 10 por 100 del capital ya aumentado, cuando el capital se aumente con cargo a reservas.

Sirve de base al acuerdo el balance de la sociedad en los seis meses anteriores al acuerdo de la Junta, realizado por los auditores, y si se carece de ellos por un auditor a petición de los administradores.

La forma de realizar el aumento puede ser mediante emisión de acciones, que según el proyecto habrán de ser ordinarias, en proporción al número y valor nominal de las que se posean. Se establece, por tanto, una justa proporcionalidad entre la cantidad de acciones que se posean y su clase, atendiendo a su distinto valor nominal. Pero no es comprensible que en el caso de que la sociedad tenga diversas clases de acciones no se respete el rango diferencial de cada una de ellas. Y la literalidad del precepto al exigir que el aumento se haga mediante emisión de acciones, no permite compaginar la posibilidad contraria, que se haga

mediante incremento del valor nominal de las acciones existentes, tal y como permite el artículo 90, 2.º Y en este caso, ¿cómo se aumenta el valor de las acciones si son de diferentes clases?

El párrafo 3.º del artículo 33 permite que los accionistas transfieran los derechos sobre las nuevas acciones, respetando las posibles restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad. En el caso de que se aumente el capital por elevación del valor nominal de las acciones, ante el silencio del proyecto, no se debe pensar sin más que pierden este derecho los accionistas que no deseen este aumento, por más extraño que esto pueda parecer. Admitir lo contrario sería dejar en manos de la sociedad un derecho que los accionistas no pierden, por no ejercitarlo, ya que no se exige su consentimiento para el aumento. Pero conviene mejor admitir que en el caso de que no se suscriba íntegramente el aumento, y analógicamente con el artículo 98, sólo se elevará en la cuantía de las acciones elevadas cuando la Junta general lo ha previsto expresamente.

* * *

¿Pueden hacer uso los administradores de este procedimiento de aumento mediante el capital autorizado? La esencia y finalidad, que son la base de esta figura, no permiten afirmarlo. Utilizar las reservas para aumentar el capital supone tomar parte del pasivo disponible y entregarlos a los socios, sin que esto sea necesariamente un supuesto similar a distribución de beneficios. Pero esta medida, que significa alterar las cifras del balance, no deben escapar del control y decisión de la Junta. Además, el conceder a los administradores facultad para aumentar el capital significa que éstos, normalmente, buscarán nuevas aportaciones. Y no se comprende la utilidad de este procedimiento cuando por decisión de la Junta se puede hacer instantáneamente.

En el sentido de que el aumento con cargo a reservas se realice elevando el valor nominal de las existentes. Al no haber emisión de acciones sería contrario el tenor literal del artículo 94, que exige emisión de acciones ordinarias.

DERECHO DE SUSCRIPCION PREFERENTE

El fundamento y la idea que subyacen en este derecho es evidente. Consiste en permitir que el accionista siga conservando tanto su posición económica, que tenga la misma relación con el patrimonio social, vía beneficios y reservas constituidas, como administrativa, la de no

perder determinados derechos que la Ley concede a los detentadores de un número determinado de acciones. El estatus social y económico del accionista sufre un deterioro por la posible entrada de nuevos accionistas. Deterioro que no llegan a paliar totalmente los remedios que las legislaciones suelen emplear para evitar el debilitamiento de la posición del socio: emisión de las nuevas acciones con una prima suplementaria y derecho preferente a la percepción de dividendos y a la cuota, en su caso, de liquidación. Pero este fundamento del derecho de suscripción preferente no se puede admitir sin más. En caso de sociedades con situación próspera, quizá sea así la situación. Pero en otros muchos supuestos no es posible darle a este derecho una virtualidad tal que impida que determinadas personas o entidades puedan, mediante la supresión total o parcial de este derecho, adquirir la condición de socios y resolver delicadas situaciones financieras para la sociedad.

En la Ley de Sociedades Anónimas se consideraba que era uno de los derechos mínimos consustanciales a la posición de accionista, y del cual no se podía privar, tanto por la finalidad a que respondía el sentido de este derecho, como por la propia regulación legal. No obstante lo terminante del precepto, durante la vigencia de la Ley, alguna vez autorizada, frente a la postura general consideraba posible que en determinados supuestos los Estatutos pudieran aconsejar restringir totalmente o parcialmente este derecho.

Es este el sentido del proyecto, que presenta la novedad, de conformidad con el Derecho comparado, de posibilitar la supresión del mismo por la Junta general en los casos que ésta sea beneficiosa para la sociedad, y así lo reconoce en el párrafo 1.º del artículo 96.

Como paso previo a la posibilidad de supresión de este derecho por la Junta, ya una Resolución de la Dirección General de los Registros de 1 de agosto de 1958 reconocía que «la naturaleza de derecho sustancia de la condición de socio no implica que el derecho de suscripción preferente sea renunciable personal e individualmente por los accionistas en cualquier singular ampliación de capital. La renunciabilidad resulta de los términos en que se expresa el artículo 92 (podrán ejercitar) y viene explícitamente admitida en el artículo 114, apartado 6.º, del Reglamento del Registro Mercantil. La renuncia puede hacerse: a) en la propia Junta general que toma el acuerdo de ampliación de capital; b) por comunicación individual dirigida a los administradores de la sociedad; c) dejando de ejercitar simplemente el derecho en el plazo señalado al efecto por los administradores de la sociedad».

El proyecto de Ley de reforma parcial de la Ley de Sociedades Anónimas rompe con el esquema de ésta, pues además de admitir la posibilidad de su supresión en la elevación de capital por emisión de nuevas

acciones, lo extiende cuando se trate de emisión de obligaciones convertibles a los accionistas de la sociedad, y a los titulares de obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores en la proporción que les corresponda según las bases de la conversión.

* * *

SUPUESTOS EN LOS QUE NO JUEGA ESTE DERECHO

En el régimen de la Ley de Sociedades Anónimas, pese a que el artículo 92 decía que en toda elevación de capital con emisión de nuevas acciones se poseería este derecho. La lógica induce a reclamar que pese al carácter dispositivo del precepto, este derecho sólo se puede combinar con aquellos supuestos en que la emisión de nuevas acciones lo permita, pero no en los que el procedimiento elegido sea incompatible por las características singulares de cada procedimiento de aumento que da lugar a la emisión de acciones.

— En primer lugar, y por principio, no puede ejercitarse este derecho en el aumento con cargo a reservas; en este caso las acciones van a los socios *ope legis* y la finalidad del derecho se cumple perfectamente.

— Similar será el caso de aumento por elevación del valor nominal de las acciones existentes. Aquí sólo los socios son los que pueden ser protagonistas en el aumento, y el hecho de no emitirse acciones anula las dudas.

— En el supuesto de emisión de acciones en sociedades con títulos ordinarios y preferentes, me remito a lo expresado en el apartado relativo a aumento contra aportaciones.

CASOS EN QUE NO ES EJERCITABLE ESTE DERECHO EN EL PROYECTO

Terminando con las dudas que se suscitaban en la doctrina sobre la aplicación del derecho de suscripción preferente a determinados casos, el proyecto, en el párrafo 2.º del artículo 96, afirma: «En ningún caso habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento de capital se haga mediante compensación de créditos u otras aportaciones no dinerarias o se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio extinguido de otra sociedad.»

Merece una nota favorable el propósito del legislador de acotar de modo inequívoco los supuestos que no dan lugar a este derecho.

— Compensación de créditos u aportaciones no dinerarias. Como hemos visto al analizar los distintos procedimientos de aumento, en estos casos la naturaleza de la aportación y el cambio de posición en una relación obligatoria son motivos que inducen a la sociedad a atraer a los titulares de estos bienes y créditos a la calidad de accionista y conviene evitar que, por el ejercicio de este derecho, se frustre la finalidad que persigue la sociedad en estos aumentos.

— Conversión de obligaciones en acciones. La doctrina entendía que el hecho de tener el aumento destinatario forzoso impedía la preferencia. Aunque también podía ser un procedimiento indirecto para burlar la Ley, al emitirse obligaciones ordinarias y luego transformarlas en convertibles.

El proyecto reconoce ahora derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones y en la emisión de obligaciones convertibles a los antiguos accionistas y a los titulares de anteriores emisiones.

Y si el artículo 95 reconoce en la emisión de obligaciones convertibles derecho de suscripción preferente, y en el párrafo 2.º del artículo 96 se dice que en ningún caso habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento se haga mediante conversión de obligaciones en acciones. ¿Cómo se resuelve esta contradicción? Esta realmente no existe; en el artículo 95 se reconoce este derecho y se regula su uso en el sentido de conceder preferencia en la emisión de obligaciones convertibles, o sea, en el momento de la emisión. Y el artículo 96 no niega lo antes dicho, sino que excluye la preferencia en la emisión de obligaciones en acciones, pero en el momento de la conversión, cuando se hace efectivo lo que se estipuló en el momento de la emisión.

Lo que se quiere evitar es que la preferencia que se articula en el momento del acuerdo de emisión pueda tener carácter o consecuencias distintas en el momento de la conversión.

— Absorción de otra sociedad o parte del patrimonio. La absorción supone adquirir patrimonio de las sociedades absorbidas y ampliación de capital para entregar a los accionistas de estas sociedades una cantidad proporcional. En este caso el destino del aumento es fijo y no se puede evitar con el derecho de suscripción preferente.

* * *

CAPITAL AUTORIZADO Y DERECHO DE SUSCRIPCION PREFERENTE

¿Opera el derecho de preferente adquisición de acciones en los aumentos de capital realizados por los administradores? Los administradores, al utilizar esta facultad, siguiendo las directrices del artículo 94, proceden a aumentar el capital normal mediante emisión de acciones contra aportaciones dinerarias de los socios. La esencia de este sistema no puede hacernos suponer que los administradores tengan la posibilidad de excluir este derecho de los accionistas, uno de los mínimos según el artículo 34, y lo corrobora el artículo 96 del proyecto al encomendar con carácter exclusivo a la Junta la posibilidad de restringir este derecho (es este otro argumento para demostrar la competencia de la Junta).

Una vez sentado este derecho subsiste en los aumentos realizados por los administradores, ¿quiénes ostentan este derecho? Los accionistas, tanto los ordinarios como los titulares de acciones privilegiadas.

¿En qué medida? Como lo dice el proyecto, atendido el número y valor nominal de las acciones que se posean.

¿Cómo se ejercita este derecho? Suscribiendo las acciones en el plazo que marca la Ley en el artículo 95.

— Al reconocer el artículo 94 que el aumento se puede hacer en una o varias veces; ¿este derecho se extiende a todos los accionistas o va más allá y también afecta a los que ya lo son en virtud de anteriores emisiones de este capital autorizado? ¿El derecho a la preferencia es privativo de los accionistas existentes en el momento de tomar el acuerdo de aumento o es extensible a los titulares de acciones procedentes de anteriores emisiones parciales? En el supuesto de capital autorizado el derecho de suscripción preferente de las acciones anteriores se mantiene sobre las acciones que constituyan cada emisión. Y, como lo pueden aumentar en varias veces, cada emisión supone un aumento de capital separado, y, por tanto, las acciones que se emitan también tendrán derecho de suscripción preferente sobre las emisiones sucesivas.

Pero si lo que se hace fraccionadamente es ejecutar un acuerdo de aumento decidido por la Junta, se trata de un aumento único que se lleva a cabo por partes, y las acciones nuevas quedarán reservadas íntegramente, aunque se emitan por partes, a los accionistas antiguos.

En esta doble consideración, según se trate de capital autorizado o ejecución de acuerdo de aumento seguimos la argumentación magistral de DE LA CÁMARA.

— Un aspecto que merece reflexión es el de si al amparo del artículo 96, 1.º, del proyecto ¿puede la Junta, al conceder la facultad de au-

mento de capital a los administradores, excluir el derecho de suscripción preferente?

¿Puede la Junta modalizar el procedimiento de aumento hasta el punto de influir en la decisión de los administradores, de modo que éstos aumenten el capital, excluyendo un derecho sustancial del accionista?

Ciñéndonos a la letra del proyecto, hay que optar por la negativa. Ya que si bien de la letra *b)* del artículo 96 se puede inferir que los administradores, al redactar el informe y la Memoria que aprobará la Junta, ésta en ese momento puede excluir este derecho a la vez que autoriza el aumento. Es ajustarse con exceso a la letra del precepto, para conceder a la Junta una facultad que, por su carácter singular, requiere una interpretación no rígida, pero sí cuidadosa, y conceder a los administradores unas facultades en el ejercicio de su derecho que exceden de las que le corresponden como órgano de administración y ejecutivo de la sociedad. Podrían en estos supuestos los administradores influir directamente en la vida de la sociedad, de forma notoriamente desproporcionada, ya que se priva por una vía oblicua de un derecho al accionista; derecho que se le concede para evitar merma en su posición tanto administrativa como económica. Y este derecho de exclusión podría ser ejercitado en beneficio propio de los administradores, que pueden ofrecer las acciones del aumento a determinadas personas y entidades y poder seguir controlando más o menos directamente una parte sustancial del capital (ellos, lógicamente, también son accionistas).

— Para excluir el derecho de suscripción preferente se requiere que el acuerdo respete lo dispuesto en el artículo 84. Restringir la preferencia no implica de modo necesario modificar los Estatutos, ya que éstos no prevén necesariamente esta posibilidad. Bastará con citar que el acuerdo requerirá la aprobación en Junta con los requisitos del artículo 58. Aunque la decisión de la Junta de excluir este derecho se producirá en el momento de decidir sobre un aumento de capital, y esto lógicamente sí implica modificación de los Estatutos.

— Excluir el derecho de suscripción preferente debe distinguirse de otro supuesto. Una cosa es ofrecer el aumento exclusivamente a terceros, lo que no es imposible si el interés de la sociedad así lo aconseja, como reconoce el artículo 96, y otra es que el aumento sea exclusivamente suscrito por parte de los accionistas, con exclusión de los restantes, ya que si los Estatutos concedieran esta libertad a la Junta, aparte de crearse una desigualdad entre los accionistas sería ir contra lo dispuesto en el artículo 1.256 del Código Civil.

SUSCRIPCION PUBLICA DE ACCIONES

Es un supuesto poco común; implica que los accionistas no desean aumentar su aportación a la sociedad, y ni la Junta ni los administradores logran colocar el importe del aumento a personas o entidades interesadas.

En el contexto del CAPITAL AUTORIZADO no presenta ninguna modalidad especial, y los administradores, en uso de la facultad del artículo 94, pueden proceder a aumentar el capital, ofreciendo las acciones a la suscripción pública.

Pero ¿qué sucede con el derecho de suscripción preferente? En la Ley de Sociedades Anónimas se hacía referencia a este derecho, pero el artículo 97 del proyecto, en las menciones necesarias que deberá contener el boletín de suscripción, documento en el cual se constata la suscripción de cada futuro accionista, omite toda alusión a este derecho. La ausencia de este derecho implica que la Junta, utilizando la facultad del artículo 96, puede excluir total o parcialmente este derecho, pero el mismo artículo exige para la validez del acuerdo una Memoria elaborada por los administradores en la que se hará indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse. Ya está previsto entonces quiénes son los futuros accionistas, y si en el mismo tiempo en que la Junta va a acordar el aumento de capital, excluyendo el derecho de suscripción preferente, se conoce quiénes son los destinatarios del aumento, no hay perjuicio para ningún accionista y no existe necesidad que conste en las menciones del boletín la necesidad que el ofrecimiento de las acciones respete la preferencia de los antiguos accionistas.

De todas maneras, la utilización de este procedimiento es escasa y su ubicación en la sección dedicada al aumento de capital denota el carácter residual que le otorga el propio proyecto.

REQUISITOS GENERALES PARA TODOS LOS PROCEDIMIENTOS DE AUMENTO

La importancia que tienen las vicisitudes del capital social en la vida de la sociedad requiere que en su toma de decisión y ejecución se cumplan una serie de requisitos necesarios para su plena eficacia. Requisitos de carácter sustantivo y formal, que están en consonancia con el carácter de fundación parcial que supone cada aumento.

El acuerdo de aumento es un acto inscribible (art. 116 del Reglamento del Registro Mercantil), el simple acuerdo de elevar el capital

es un acto que se puede inscribir independientemente que el capital llegue a aumentarse efectivamente.

El hecho de asimilarse a la fundación de la sociedad hace que los requisitos para los aumentos de capital sean similares. Como condicionantes previos se exige que se convoque Junta general, que él o los acuerdos se aprueben concurriendo las mayorías previstas en el artículo 58, que los accionistas tengan información de todos los acuerdos a aprobar, que deben constar en la propuesta escrita de los administradores al pedir la convocatoria.

El párrafo 2.º del artículo 84 dice que «el acuerdo se hará constar en escritura pública que se inscribirá en el Registro Mercantil y se publicará en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil*.

— La inscripción en el Registro Mercantil opera como requisito esencial sustantivo y no sólo meramente formal. El proyecto en el artículo 16 establece la obligación de los administradores de presentar la escritura de constitución de la sociedad en el Registro Mercantil, y en este caso será obligación de presentar la escritura acordando el aumento.

Mientras no esté inscrita la sociedad no se pueden poner en circulación las acciones y frente a ella no surten efecto los pactos sobre transmisión de acciones. Al condicionarse la personalidad jurídica de la sociedad a la inscripción en el Registro Mercantil, ésta adquiere el carácter de constitutiva y, necesariamente, obliga a considerar imposible la circulación de acciones, ya que necesariamente debe constar en el título los datos de la inscripción [art. 45, 2.º, a)].

Esta circulación tampoco se puede admitir sin la inscripción, pues, al ser la acción título expresivo de la cualidad de socio, integrado por una serie de derechos y obligaciones frente a la sociedad, no se puede transmitir esa posición mientras la otra parte, la sociedad, carece de personalidad jurídica.

En armonía con estos argumentos, el proyecto considera como causa de nulidad de la sociedad el no haberse inscrito la escritura de constitución en el Registro Mercantil (art. 32, 1.º), y el artículo 16 del proyecto aplica la doctrina de la necesaria presentación de la escritura de constitución en el Registro Mercantil, precepto que en conexión con el artículo 84 es de aplicación a las operaciones de aumento de capital y, consiguientemente, en los casos de capital autorizado.

— Como punto final, dentro de los requisitos para los aumentos de capital, la exposición de motivos del proyecto «deja bien claro que el capital sólo queda aumentado cuando el acuerdo de la Junta o de los administradores, según los casos, haya sido debidamente ejecutado por el hecho de quedar suscritas todas las acciones», y el párrafo 3.º del artículo 98 del articulado establece que «sólo a partir de la inscripción

de la ejecución de acuerdo de aumento podrá hacerse constar la nueva cifra de capital social en los documentos de la sociedad».

DERECHOS DE LA JUNTA Y DE LOS ACCIONISTAS EN EL CAPITAL AUTORIZADO

La Junta, en el ejercicio de una facultad reconocida legalmente, se desprende de una parte de sus facultades y autoriza a los administradores a aumentar el capital. Estos hacen uso de esa facultad y proceden a aumentarlo respetando necesariamente los requisitos generales de la Ley y los particulares de cada procedimiento de aumento. Por el método a seguir por los administradores, puede que sea necesario el conocimiento o aprobación previo o posterior de la Junta, y es en este momento cuando la Junta puede negar su aprobación cuando el acuerdo de los administradores sea lesivo para los intereses sociales o sea incompatible con las facultades de los administradores, que se han excedido en su ejercicio. También puede la Junta, entendida en el sentido de la sociedad, oponerse al aumento ejercitado por los administradores mediante la convocatoria de una Junta general que obviamente será pedida por los accionistas que estén legitimados para ello.

Las causas para oponerse a los acuerdos de los administradores son o que éste es lesivo para los intereses sociales, por no estar en consonancia con las necesidades de la sociedad, o contrario a los Estatutos, que son la norma constitucional que rige la vida de la sociedad en todo aquello que no sea derecho coactivo, o contrario a la Ley, por no respetar los requisitos generales y los particulares de cada aumento.

Y el procedimiento para impugnar este acuerdo será el que establece el proyecto en el artículo 67 y siguientes. Cuando estamos hablando de impugnación de acuerdos, por los socios o la sociedad, nos referimos al acuerdo de aumento llevado a cabo, ejecutado, por los administradores, no al acuerdo de conceder a éstos la posibilidad de aumentar el capital, sin perjuicio que éste también puede ser anulado cuando sea contrario a las disposiciones legales.

SUPUESTOS EN LOS QUE NO JUEGA ESTE PROCEDIMIENTO

Las características de rapidez y oportunidad en la toma de decisiones que son, en parte, fundamento de la institución del capital autorizado, tienen alguna excepción.

Una de ellas es la regulación de las sociedades de inversión mobi-

liaria de capital variable, reguladas por Ley de 29 de diciembre de 1984, en la cual expresamente se exceptúa de las limitaciones del artículo 96 de la Ley de Sociedades Anónimas a la posibilidad de aumentar el capital sin consulta a la Junta general.

ANTONIO CARAPETO

BIBLIOGRAFIA

- GARRIGUES-URÍA: *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*. Madrid, 3.ª edición, 1976 (puesta al día por MANUEL OLIVENCIA y AURELIO MENÉNDEZ).
- CÁMARA ALVAREZ, Manuel de la: *Estudios de Derecho Mercantil* (2 vols.). Madrid, 2.ª edición, 1977.
- SÁNCHEZ ANDRÉS, A.: «Notas sobre la función económica de aumento de capital con medios propios». *Estudios Jurídicos Garrigues*, vol. III, Madrid, 1971.
- OLAVARRÍA IGLESIAS, J.: «El aumento de capital en las sociedades anónimas por el sistema del capital autorizado», en *Revista de Derecho Notarial*, enero-marzo 1983.
- ARROYO, I.: «El capital autorizado», en *Revista de Derecho Mercantil*, octubre-junio 1985.
- BROSETA PONT, M.: *Manual de Derecho Mercantil*. Madrid, 5.ª edición, 1985.
- VICENT CHULIA, F.: *Compendio crítico de Derecho Mercantil*. Barcelona, 2.ª edición, 1986.
- ALONSO UREBA, A., y otros: *La reforma del Derecho español de sociedades de capital*. Madrid, 1987.
- ROJO, A.: *La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*. Madrid, 1987.