

PRACTICAS ILEGALES O INCONVENIENTES EN LA CONSTITUCION DE SOCIEDADES ANONIMAS Y EN SUS REFORMAS

IÑIGO LAVIADA A.

La constitución o reforma de una sociedad anónima se realiza mediante un contrato entre particulares que de acuerdo con las tesis liberales conviene que sea libre, sin restricciones impuestas por el Estado. Sin embargo, el bien común exige limitar la libertad de contratación en la creación y reformas de sociedades anónimas, por cuanto las acciones de éstas son cosas mercantiles destinadas a circular y a servir de instrumento de captación de recursos del público, en cantidades tales, que la ineficacia, los errores o la mala fe de los creadores y administradores de la sociedad, pueden ocasionar graves perjuicios a un gran número de inversionistas y a la economía nacional. La Ley General de Sociedades Mercantiles establece normas imperativas que limitan la libertad de contratación para la creación o reformas de sociedades anónimas. Sólo puede constituirse o reformarse una sociedad anónima, dentro de los términos establecidos por dicha Ley.

Además, los artículos 260, 261 y 262 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establecen que la inscripción de la constitución o reformas de una sociedad mercantil, en el Registro Público de Comercio, estará condicionada a una resolución judicial sobre los documentos en que conste, oyendo al Ministerio Público —representante del interés nacional—. El juez puede negar el registro. Procede la negativa, con el fin de proteger el interés de los inversionistas, cuando la escritura constitutiva o de reformas contenga violaciones a lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Conforme a principios generales, si una sociedad mercantil no se inscribe en el Registro Público de Comercio, no surte efectos contra terceros. Conforme al artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, los títulos o certificados provisionales de acciones deben contener los datos de la inscripción de la sociedad emisora en el Registro Público de Comercio. Pero los artículos 2o. y 3o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles, otorgan personalidad jurídica tanto a las sociedades inscritas como a las no inscritas que se hayan exteriorizado como tales frente a terceros y sólo establecen la nulidad y la liquidación para las sociedades que tengan un objeto ilícito o ejecuten habitualmente actos

ilícitos. Además, no se sanciona la expedición de títulos o certificados provisionales de acciones sin alguno de los datos que exige el artículo 121 citado. De manera que parece poco eficaz la defensa de los intereses de los inversionistas frente a las sociedades cuyos estatutos contravienen la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Por otra parte, la resolución judicial y la intervención del Ministerio Público, prescritas en los artículos 260, 261 y 262 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, no ejercen la función prevista, pues es frecuente se acuerde favorablemente la solicitud y se ordene el registro solicitado, respecto de escrituras constitutivas o de reformas que contienen claras estipulaciones incompatibles con lo dispuesto en la misma Ley. La aprobación judicial y la intervención del Ministerio Público se han transformado en un simple formalismo sin utilidad alguna, pues se aprueban todas las solicitudes, a consecuencia de la presión ejercida en la práctica por el enorme número de escrituras de constitución o reforma de sociedades.

En consecuencia, son poco eficaces las normas que limitan la libertad de contratación para la creación y reforma de sociedades anónimas y he conocido casos de estipulaciones contenidas en escrituras públicas, incompatibles con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles. A continuación menciono algunos de estos casos que considero importantes y frecuentes:

1. Deficiencias de forma en las actas de emisión

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece una serie de requisitos y limitaciones para la celebración de las asambleas y para la validez de sus acuerdos. Es necesario que el cumplimiento de tales requisitos conste en documentos con fe pública, inscritos en el Registro de Comercio. Sin embargo, este principio se viola con frecuencia, por deficiencias formales en la redacción de las actas de las asambleas.

- a). Los requisitos legales de asistencia de accionistas, de convocatoria y de voto mínimo, establecidos por los artículos 193, 186, 187, 189, 190 y 191 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, plantean la necesidad de hacer constar en las actas de las asambleas que acuerden reformas de estatutos, aumentos de capital y emisiones de acciones, los datos de quien hizo la convocatoria, cuál fue la Orden del Día y la fecha y nombre del periódico de su publicación. Sólo así puede confirmarse la legalidad de tal asamblea y de los acuerdos que de ella emanan, por los accionistas o los inversionistas que deseen evitar riesgos. La fórmula tradicional ha sido transcribir en el acta la convocatoria y mencionar además la fecha y el nombre del periódico en que se pu-

blica. Los requisitos legales de los mínimos de asistencia y de voto implican la necesidad de asentar en el acta los nombres de los accionistas asistentes, el número de las acciones representadas y su porcentaje respecto del número total de acciones. Sin estos datos, es imposible que los interesados —accionistas o inversionistas— puedan confirmar si la asamblea, sus acuerdos y la emisión de acciones fueron válidas, quedando por consiguiente desprotegidos. En las sociedades con gran número de accionistas presentes en la asamblea es usual la elaboración y firma de una lista de asistencia por separado, para hacer constar con las firmas de los asistentes, el cumplimiento de los requisitos. En tales casos debe asentarse en el acta que se elaboró y firmó la lista, la constancia sobre el número de acciones representadas en la asamblea y sobre el porcentaje de tal número sobre el total de las acciones suscritas de la sociedad. Además, en estos casos es necesario que la escritura pública que formalice el acta de la asamblea, contenga además la transcripción de la lista de asistencia, para mayor seguridad.

- b). Es frecuente que en las actas de asambleas de aumento de capital y emisión de acciones se dediquen largos párrafos a expresar las proposiciones de la administración de la asamblea, sus explicaciones y motivos y, en contraste, la resolución sea muy escueta, al grado de solo mencionar en muchos casos, que “la asamblea aprobó la proposición”. En principio, las proposiciones no tienen interés alguno para efectos del asiento en el acta. Lo único que interesa es que conste, en detalles, el texto de los acuerdos y de los hechos ocurridos en la asamblea.

La mención de que sólo se aprobó la proposición, puede dar lugar a dudas y conflictos cuando las proposiciones son varias o parecen alternativas, o una de ellas parece principal y las demás accesorias. También puede dar lugar a oscuridad y conflictos, cuando la administración sugiere que los accionistas renuncien al derecho preferente de suscripción que establece el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, respecto de las acciones que la asamblea acuerda emitir, o cuando propone, por el contrario, que los accionistas suscriban y paguen en el mismo acto dicha nueva emisión de acciones. Si el acta sólo dice que se aprobó la proposición, no puede interpretarse en el sentido de que los accionistas renunciaron al derecho preferente de suscripción, en uno de dichos casos, o que los accionistas suscribieron y pagaron la emisión, en el otro caso. Si no se hace constar expresamente que todos los accionistas presentes o una parte concreta de ellos renunciaron a su derecho preferente de suscripción, o, por el contrario, que suscribieron y pagaron las acciones emitidas, no es po-

sible, conforme a la lógica jurídica, presumir la existencia de la renuncia o de la suscripción.

c). En algunos casos esta omisión se complica por tratarse de asamblea ordinaria y extraordinaria, simultáneamente, en la cual se trata el tema de la distribución de utilidades correspondiente a la asamblea ordinaria y los temas del aumento del capital con emisión de acciones y la reforma de los estatutos, correspondientes a la extraordinaria. El Presidente del Consejo propone que se decreta un dividendo en efectivo y otro dividendo en acciones. Como es un punto correspondiente a la asamblea ordinaria, ésta sólo acuerda el dividendo en efectivo y la otra proposición queda sin resolución alguna. Inmediatamente después, en funciones de asamblea extraordinaria, acuerda la reforma de los estatutos en la cual se hace constar un capital superior. Esta fórmula es claramente ineficaz, pues no hubo acuerdo de aumento de capital, ni acuerdo de emisión de nuevas acciones. Es indispensable que el orden del día contenga dichos puntos, que la asamblea los acuerde favorablemente y que el acta contenga con claridad dichos acuerdos.

En consecuencia las actas redactadas en tales términos, son posibles fuentes de conflictos, por falta de claridad respecto de los acuerdos tomados y de los hechos ocurridos en la asamblea.

2. Reforma total o parcial de estatutos conforme a textos no incluidos en el acta de la asamblea que la acuerda.

Algunos prominentes despachos de abogados —generalmente atentos a fórmulas extranjeras— han creado la costumbre de reducir las actas de las asambleas que acuerdan reformas de los estatutos, para dejarlas en insustanciales datos circunstanciales sobre la fecha, el lugar, los asistentes, el quórum y la mención del acuerdo tomado sobre un cambio total o parcial de los estatutos, cuyo texto no forma parte del acta y se encuentra contenido en otro documento. Por consiguiente, la esencia del acuerdo y sus datos fundamentales, o sean las estipulaciones que en su conjunto constituirán los estatutos —las normas de la sociedad, sólo subordinadas a la ley— que se aplicarán a todos los socios y a los futuros inversionistas que ingresen como socios y que afectarán a los acreedores, no se encuentran en el acta, ni se asientan en el libro de actas de la sociedad. El documento complementatorio en que constan los estatutos aprobados, suele estar firmado por el Presidente y el secretario. Pero en muchos casos no se mencionan tales firmas en el acta, ni existe elemento alguno de identificación.

De cualquier manera, la existencia de un documento independiente del acta implica un riesgo mayor de cambio respecto de lo más importante

en la sociedad que es el texto de sus estatutos. Entre la fecha de la asamblea y la fecha de la elevación del acta a escritura pública, puede ser cambiado el documento en que consta el texto de los nuevos estatutos, sin que los accionistas puedan evitarlo. También es posible que en el curso de la asamblea sólo se mencionen tales estatutos contenidos en documento aparte, sin que se conozcan y discutan sus textos concretos, pues al fin de la asamblea sólo se da lectura al acta que no contiene tales textos, para su aprobación por los asistentes. Ciertamente que en cualquier caso puede haber riesgos semejantes; sin embargo, con la separación del texto de los estatutos en documento aparte, tal riesgo es mayor.

El artículo 194 de la Ley General de Sociedades Mercantiles dice que “las actas de las asambleas generales de accionistas se asentarán en el libro respectivo ... Se agregarán a las actas los documentos que justifiquen que las convocatorias se hicieron en los términos que esta ley establece”. Estas actas de la asamblea necesariamente tienen que contener lo acordado por la asamblea, especialmente en el caso de reforma estatutaria. El acuerdo no es sólo de reformar los estatutos sino que es de establecer nuevos textos concretos que regirán la vida de la sociedad. Si no se asientan tales textos, no es una verdadera acta de la asamblea. El mismo artículo sólo autoriza que se agreguen a las actas los documentos que justifiquen la publicación de las convocatorias. Considero irregular, inútil y peligrosa la costumbre de no incluir en el acta el texto de los nuevos estatutos acordada por la asamblea.

Tal práctica es tan absurda como sería un acta de asamblea ordinaria que acordarse la elección de consejeros y comisario, sin incluir los nombres de los electos.

Esta costumbre perniciosa a que me refiero puede llegar y ha llegado en algunos casos, a extremos graves: Actas de asambleas de sociedades anónimas, protocolizadas en escritura pública e inscritas en el Registro de Comercio, donde aparece que la asamblea acuerda reformar total o parcialmente los estatutos de la sociedad y modificar la escritura constitutiva, autorizando a varios funcionarios para que firmen las escrituras o documentos que fueren necesarios, sin referirse a cuales son tales reformas o modificaciones. Los funcionarios redactan después a su gusto los nuevos estatutos. Así renunció la asamblea a su soberanía contractual. En tales escrituras públicas se ha transcrito el acta de la asamblea, y el texto elaborado a su leal saber y entender por las personas comisionadas y con éstos datos se reforman los estatutos, violando lo dispuesto en la fracción XI del artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que otorga a la asamblea extraordinaria la facultad exclusiva de modificar el contrato social y contraviniendo el espíritu de toda la ley citada.

3. La constancia del capital pagado en las sociedades de capital fijo

El artículo 60. de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que la escritura constitutiva debe contener el importe del capital social y la expresión de lo que cada socio aporte. El artículo 91 de la misma ley exige que además la escritura constitutiva de la sociedad anónima exprese la parte exhibida del capital social, la naturaleza de las acciones y la forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones. En casos repetidos he visto que las escrituras sociales consignan que aún no se ha pagado todo o parte del valor nominal de las acciones emitidas, pero en el texto de la cláusula correspondiente al capital, en los estatutos de la sociedad, la misma escritura asienta que el capital está íntegramente suscrito y pagado, con notoria incongruencia y peligrosidad.

Sin embargo, ocurre con frecuencia —hasta en empresas de gran inversión de acciones, así como las escrituras públicas que las protocolizan, omitan la mención del número de acciones presentes, el porcentaje que representan respecto del capital social, la transcripción de la convocatoria, la mención de quien convocó la asamblea, la orden del día contenida en la convocatoria y la fecha y nombre del periódico en que se publicó. En estas condiciones, el sistema formal establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles para protección del público, resulta inoperante y las emisiones pueden prestarse a toda clase de ficciones y fraudes.

Estos casos abarcan distintas situaciones:

a). En la constitución o el aumento de capital social, se paga exclusivamente al 20% del valor nominal de las acciones —u otro porcentaje superior—, quedando el saldo insoluto para cuyo pago se fija una fecha límite y acto seguido, se asienta en los estatutos que el capital y las acciones que lo representan, están suscritos y pagados, en los términos de la cláusula que dice que no están pagados. En ninguna parte de los estatutos dice que las acciones son pagadoras.

Al exigir el artículo 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que la escritura constitutiva de la sociedad anónima contenga el dato de la naturaleza de las acciones, se refiere necesariamente entre otros datos, a la distinción entre acciones liberadas y acciones pagadoras a que se refieren los artículos 116 y 117 de la misma ley. Si no se hace esta distinción y en los estatutos se hace constar que las acciones están pagadas, sin estarlo, se crea un grave riesgo de error o fraude, de los cuales pueden ser víctimas los inversionistas, aunque en otra parte

de la escritura se asiente que no se han pagado totalmente el capital y las acciones.

Para evitar todo ésto, es necesario que las escrituras constitutivas o de aumentos de capital, se ajusten a lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, de manera que los estatutos expresen con claridad que una parte del capital y del valor nominal de las acciones se encuentra insoluto y que las acciones son pagaderas. Posteriormente, al ser pagado el saldo insoluto, podrán cambiarse los títulos por acciones liberadas.

b). En otros casos, la asamblea extraordinaria de accionistas decreta un aumento de capital y establece que las acciones emitidas para representar tal aumento serán suscritas y pagadas dentro del plazo que establece el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles o frecuentemente dentro de otro plazo más largo. Ambos plazos comienzan a partir de la fecha de la publicación del acuerdo de aumento, en el Diario Oficial del domicilio de la sociedad. Sin embargo, de inmediato la asamblea acuerda reformar la cláusula de los estatutos correspondiente al capital y a las acciones, estableciendo que el aumento y las acciones están íntegramente suscritos y pagados en efectivo. De inmediato se protocoliza en escritura pública el aumento de capital y la reforma de los estatutos, antes de que transcurra el plazo estipulado para el pago y por consiguiente antes de haberse pagado cantidad alguna. Es evidente que en el momento de la escrituración y del registro, el capital y las acciones no están pagados y por consiguiente es falso lo asentado en el sentido de que estén íntegramente suscritos y pagados.

Puede darse el caso de que los accionistas no ejerzan su derecho preferente de suscripción, dentro del plazo previsto y que después los inversionistas no se interesen en suscribir y pagar tales acciones. En tal caso, quienes suscribieron y pagaron pueden ser víctimas de un engaño, pues el capital pagado no es el que consta en las escrituras sociales y en los títulos de las acciones. Además, la emisión completa de los títulos de las acciones se prestaría a que por fraude o extravío se crearán complejas situaciones conflictivas.

La única solución a este problema es que los aumentos de capital y las correspondientes emisiones de acciones se formalicen en escritura pública después de que hubiesen sido totalmente suscritos y pagados, el capital y las acciones que lo representan, haciendo constar este dato por declaración expresa de los administradores de la sociedad.

En cuanto a la emisión de acciones para ser colocadas mediante oferta pública, cuyas operaciones sean inscritas en Bolsa, la necesidad de contar previamente con una escritura en que conste que las acciones emitidas fueron íntegramente suscritas y pagadas, para basar la con-

fianza de los inversionistas, exige que las acciones que serán objeto de la oferta pública sean suscritas y pagadas en el acto mismo de la asamblea o en otro momento anterior a la oferta, por la Casa de Bolsa colocadora, siempre que se trate de sociedades de capital fijo, salvo los casos a que se refiere el punto 4o.

- c). Otro caso semejante al mencionado en el inciso b), es el de una sociedad en cuya acta de emisión de acciones representativas del aumento del capital social, se hizo constar que dicho capital social sería suscrito y exhibido después de protocolizar en escritura pública la mencionada acta de emisión y de inscribirla en el Registro de Comercio. Además se hizo constar que los accionistas tendrían derecho a suscribir las acciones que les correspondan en el aumento de capital, en proporción a su tenencia, dentro de los 15 días siguientes a la publicación en el periódico oficial que se realizaría después de la mencionada protocolización e inscripción. En el acta se hizo constar la reforma a los estatutos, modificando la cláusula relativa al capital para incluir la cifra correspondiente al aumento acordado, considerándola capital íntegramente suscrito y pagado.

Es evidente en este caso que en el momento de la redacción y firma de la escritura pública, el capital no estaba ni podía estar suscrito y pagado, pues la propia escritura dispone que después de su redacción y firma debe publicarse el aviso a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y suscribirse y pagarse dentro de los 15 días siguientes. Además, como el acta de emisión y la escritura que la contiene establecieron que una casa de Bolsa suscribiría para su colocación las acciones no suscritas por los accionistas anteriores al término de los 15 días, el dato de la suscripción y pago necesariamente tuvo que ser con mayor posterioridad a la fecha de la escritura.

4. Reforma a la Ley General de Sociedades Mercantiles por aplicación del artículo 81 de la Ley de Mercado de Valores

Por decreto publicado en el Diario Oficial del 12 de mayo de 1978 se adicionó a la Ley del Mercado de Valores con un capítulo 6o. sobre el Instituto para el Depósito de Valores, cuyo artículo 81 modifica el sistema general de las sociedades anónimas de capital fijo, establecido por los artículos 6o., 91, 116, y 117 y demás relativos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, pues establece que "previa autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores, y cuando así lo prevengan los estatutos, las sociedades anónimas de capital fijo podrán emitir acciones

no suscritas, para su colocación entre el público, siempre que se mantengan depositadas en el Instituto (para el depósito de valores) y que se cumplan las ... condiciones" que fija tal artículo.

Estas son, entre otras, que la emisión debe hacerse con propósito de oferta pública, que el depósito se realice por conducto de agentes de valores personas morales, que "el importe de las acciones no suscritas no podrá exceder al 25% del importe del capital pagado" que "las acciones que no se suscriban y paguen en el plazo fijado por la Comisión" se considerarán anuladas, sin que se requiera declaración judicial y se procederá a su cancelación. La emisora procederá a reducir el capital social autorizado en la misma proporción".

Además, en la asamblea extraordinaria de acciones que decreta la emisión de acciones no suscritas, deberá hacerse renuncia expresa al derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y tal acuerdo surtirá efectos para los accionistas que no hayan asistido a la asamblea. Cuando una minoría no menor del 25% del capital social, vote en contra de la emisión de acciones no suscritas, deberá hacerse renuncia expresa al derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y tal acuerdo surtirá efectos para los accionistas que no hayan asistido a la asamblea. Cuando una minoría no menor del 25% del capital social, vote en contra de la emisión de acciones no suscritas, dicha emisión no podrá llevarse a cabo.

Cualquier accionista que vote en contra de las resoluciones adoptadas durante la asamblea, tendrá derecho a exigir de la sociedad la colocación de sus acciones, al mismo precio que en el que se ofrezcan al público las acciones materia de la emisión. La sociedad tendrá obligación de colocar en primer lugar las acciones pertenecientes a los disidentes.

5. Omisión de la declaración sobre cuál es el capital suscrito y pagado, en las actas de las asambleas de aumento de capital y emisión de acciones de Sociedades Anónimas de capital variable y en las escrituras públicas en que se protocolicen

En las sociedades anónimas de capital variable, en las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas y en las sociedades de inversión, es normal la existencia de una diferencia entre el número de las acciones emitidas y el número de las acciones suscritas y pagadas, pues las leyes aplicables las autorizan para emitir acciones que se conservan en tesorería, hasta que sus órganos de administración acuerden que se pongan a disposición de sus accionistas o, en su caso, de los inversionistas en general, para que sean suscritas y pagadas. Lo mismo ocurre con cualquier sociedad anónima que emita acciones no suscritas, para cubrir una emisión simul-

tánea de obligaciones convertibles en acciones, en los términos del artículo 210 Bis. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Es muy importante que los accionistas de la sociedad conozcan con certeza el dato de las acciones suscritas y pagadas, además del dato de las acciones emitidas, pues del primero de dichos datos depende el porcentaje del derecho al voto y el importe de las utilidades que corresponde a cada acción.

También para los acreedores de la sociedad es muy importante saber qué parte del capital se encuentra suscrito y pagado, para conocer la solvencia de la sociedad.

El artículo 217 de la Ley General de Sociedades Mercantiles prohíbe a estas sociedades "anunciar el capital cuyo aumento esté autorizado, sin anunciar al mismo tiempo el capital mínimo". La fracción 1a. del artículo 91 de la misma ley dice que "la escritura constitutiva de la sociedad anónima deberá contener ... la parte exhibida del capital social". La fracción VI del artículo 60. de la misma ley dice que "cuando el capital sea variable, así se expresará indicándose el mínimo que se fije" en la escritura. Parece evidente que estas normas deben aplicarse también a las escrituras de aumento de capital. La fracción 1a. del artículo 80. de la Ley General de Instituciones de Crédito exige la suscripción y pago total del capital mínimo y cuando el capital social exceda del mínimo exige que esté pagado cuando menos el 50% del capital suscrito. Esto implica necesariamente que en las actas de emisión y en las escrituras correspondientes, se haga constar cuál es el capital mínimo, el capital suscrito y el capital pagado, para demostrar el cumplimiento de lo dispuesto en dicho artículo.

En todos los casos de estas sociedades de capital variable e institucionales, las leyes correspondientes exigen la fijación de un capital mínimo que no puede ser disminuido.

Sin embargo en algunos casos las escrituras de estas sociedades que se refieren a los aumentos de capital y emisión de acciones, no contienen el dato del capital mínimo legal, ni el dato del capital suscrito y pagado. Es posible que tal deficiencia se deba al conocimiento del dinamismo característico del capital de tales sociedades y por consiguiente de la transitoriedad del capital suscrito y pagado. Sin embargo, como la escritura e inscripción que la ley exige para la constitución de sociedades y para sus reformas, tienen por objeto otorgar publicidad o información pública, disponible para los accionistas, los inversionistas en general y los acreedores de la sociedad y como los textos contenidos en los títulos de las acciones se complementan o se rectifican, en su caso, con el contenido del acta de emisión que les dio vida, la omisión del dato del capital suscrito y pagado en el momento de la emisión significa un riesgo de daños irreparables para accionistas, inversionistas y acreedores.

6. Acciones pagadas en especie

La fracción VI del artículo 60. de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que en la escritura constitutiva debe hacerse constar el valor atribuido a los bienes distintos del dinero que un socio aporte a la sociedad en pago de sus acciones y el criterio seguido para su valoración. Esta norma se viola cuando se asienta en las escrituras exclusivamente que el socio paga las acciones que suscribe, mediante la aportación de tales o cuales bienes.

Además conforme a la misma fracción y artículo, en las escrituras de sociedad debe constar si el capital se aporta en dinero ó en otros bienes. Esto es necesario por cuanto la ley establece normas distintas para ambas formas de pago y los textos de las actas pueden sugerir situaciones ilegales que es necesario aclarar con la simple mención de la forma de pago.

El artículo 141 de la Ley General de Sociedades Mercantiles prescribe que las acciones pagadas en todo o en parte mediante aportaciones en especie, deben quedar depositadas en la sociedad durante dos años y si en este plazo aparece que el valor de los bienes es menor de un 25% del valor por el cual fueron aportados, el accionista está obligado a cubrir la diferencia a la sociedad y esta obligación está garantizada por las acciones depositadas. Sin embargo, suele suceder que en la escritura de emisión de tales acciones, no se haga constar el depósito obligatorio durante dos años, ni se realice en la práctica tal depósito, de manera que la sociedad queda sin garantía de la recuperación de la diferencia que pudiera resultar a su favor, por una valuación incorrecta o fraudulenta, ya que carece de los datos de la valuación y de la prenda sobre las acciones correspondientes.

Se argumenta que no tiene justificación alguna la mención del criterio seguido para la valorización, ni la constitución del depósito en garantía por dos años, cuando los bienes aportados son acciones cotizadas en el Mercado de Valores o cuando son inmuebles que por ley, para el perfeccionamiento de la aportación se requiere un avalúo formulado por institución de crédito. Sin embargo, tanto la cotización bursátil como el avalúo bancario pueden ser impugnados por deficiencias o simulaciones, incluyendo maquinaciones de carácter penal.

Conforme al texto del artículo 141 citado, no es posible liberar del depósito obligatorio a las acciones pagadas en especie, mediante la garantía de un tercero que se obligue solidariamente a cubrir la diferencia íntegra que en su caso pudiere resultar entre el valor de aportación de los bienes en especie y su valor real.

Además, el artículo 141 es categórico, a pesar de lo cual, las autoridades competentes en el mercado de valores han autorizado anteriormente la oferta pública de acciones pagadas mediante aportaciones en especie

que conforme al mencionado artículo 141, deben quedar depositadas en garantía durante dos años. Es claro que si tales acciones están depositadas en garantía y son al portador, no pueden ser vendidas al público, pues tal venta se perfecciona con su entrega; si son nominativas, pueden ser endosadas, pero no entregadas al inversionista. Nada de esto se men-

7. *Violación del artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Emisión de nuevas acciones sin haberse pagado íntegramente las anteriores*

cionó en la autorización de la oferta pública.

El artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que no podrán emitirse nuevas acciones hasta que las precedentes hayan sido íntegramente pagadas. Sin embargo, es frecuente que las sociedades en cuyas escrituras públicas consta que se encuentra insoluto el capital social, celebren asambleas extraordinarias, acuerden aumentos de capital por emisión de nuevas acciones y tales acuerdos se formalicen en Escritura Pública y se inscriban en la Sección de Comercio del Registro Público de la Propiedad, sin aclarar que las acciones de la emisión anterior fueron íntegramente pagadas antes de la celebración de la asamblea que acordó el nuevo aumento de capital.

Como toda escritura de aumento de capital incluye una relación de antecedentes que muestran la secuencia de la constitución y reformas de la sociedad, si no se menciona el pago del saldo insoluto de las acciones anteriores, la escritura en que se formaliza el nuevo aumento de capital necesariamente refleja un incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, aún cuando puede darse el caso de que el saldo insoluto esté ya pagado, pero no conste en las escrituras sociales citadas en los antecedentes de la nueva emisión. Si no se ha efectuado el pago del saldo de las emisiones anteriores, se viola lo dispuesto en el citado artículo; si ya se efectuó el pago pero no se hizo constar en alguna escritura, aunque se han cumplido con lo dispuesto en tal artículo, formalmente aparece un claro indicio de su violación. En cualquiera de los dos casos, esto puede ser fuente de conflictos. Para evitarlos, es necesario que en la escritura de aumento de capital y de la emisión de acciones, se incluya una declaración sobre el pago del saldo de la emisión anterior, su forma y fecha.

Si la deficiencia respecto del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles se dio en emisiones anteriores, también conviene aclararlo en la nueva emisión, mencionando los datos del pago del saldo, antes de dichas emisiones anteriores.

También se produce la situación de incumplimiento del artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles en los casos de incongruencia

entre la constancia del capital pagado a que se refiere el punto segundo y la constancia de que se abre un plazo posterior para su suscripción y pago. Este incumplimiento puede ser con carácter simplemente formal y aparente, si el capital fue cubierto en su totalidad con anterioridad a la asamblea o con carácter de fondo, si el capital se encuentra parcialmente insoluto, a pesar de que los estatutos afirmen que si está pagado. Como en la escritura de la emisión anterior consta que se otorgó un plazo para el pago, si se protocolizó el acuerdo antes de dicho plazo, aún cuando los estatutos digan que está íntegramente pagado el capital, es necesario que en el acta de emisión posterior se haga constar cuándo y cómo fue pagado el capital anterior, mediante declaración de la sociedad, pues en caso contrario, en los textos de las escrituras anteriores aparece que no hay constancia alguna de que se hubiese pagado. En caso de conflicto, las irregularidades de este tipo pueden ocasionar perjuicios a los inversionistas.

Estos planteamientos se complican más en el caso de las Instituciones de Crédito porque la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros ha autorizado las emisiones de acciones acordadas por estas instituciones sin la previa suscripción y pago del saldo de acciones de la emisión anterior, quizá por considerar que se excluye la aplicación del artículo 133 por lo dispuesto en la fracción III del artículo 80. de la Ley General de Instituciones de Crédito que establece que éstas "podrán emitir acciones no suscritas que conservarán en la caja de la sociedad y que serán entregadas a los suscriptores contra el pago total de su valor nominal y de la prima...". Sin embargo, dicha Comisión ha sido consultada al respecto y no ha expuesto en qué norma se basa su costumbre de autorizar nuevas emisiones antes de haberse pagado totalmente las anteriores. Parece claro que la fracción III del artículo 80. de la Ley General de Instituciones de Crédito no libera de la obligación contenida en el artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, como tampoco están liberadas de tal obligación las sociedades de capital variable que de acuerdo con el artículo 216 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, pueden emitir acciones que se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción. De manera que las emisiones de nuevas acciones acordadas antes de haberse pagado totalmente las acciones anteriores, contravinieren lo dispuesto en el artículo 133 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, aún cuando la Comisión Nacional Bancaria convalide con su autorización dicha anomalía.

En cualquier caso de aumento de capital y emisión de acciones en que no conste en el acta de asamblea extraordinaria la suscripción y pago total de las acciones liberadas, es necesario que en la escritura pública correspondiente se haga constar la fecha y periódico de la publicación que exige el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y la suscripción y pago de las acciones, con la fecha en que concluyó. Sin

tales datos, no se puede conocer el cumplimiento de los artículos 132 y 133 y los inversionistas quedan sujetos a riesgos de conflictos.

8. *Estipulación sobre la publicación de los aumentos de capital en periódicos distintos del oficial, para los efectos del artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.*

En algunos casos se ha estipulado en los estatutos de sociedades anónimas que el derecho preferente de suscripción deberá ser ejercido por los accionistas dentro del plazo que fije el Consejo de Administración, que no será menor de 15 días naturales siguientes a la fecha de publicación del acuerdo respectivo en el periódico oficial o en alguno de los de mayor circulación del domicilio de la sociedad. El artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles exige que tal publicación se haga en el periódico oficial y no menciona la posibilidad alternativa de su publicación en otro periódico. En este aspecto dicho artículo 132 contrasta con lo dispuesto en el artículo 186 de la misma ley que establece la disyuntiva de publicar las convocatorias en el periódico oficial o en uno de los periódicos de mayor circulación. De manera que el artículo 132 muestra una intención de excluir la posibilidad de sustituir la publicación en el periódico oficial por otra publicación. Claro está que cabe la estipulación de que tal publicación se haga en el periódico oficial y además en otro, para mayor conocimiento de los accionistas. Pero en ese caso el texto estatutario debe usar la *y* copulativa en vez de la *o* disyuntiva incluida en el texto que comento. La autorización contraactual de publicación alternativa en otro periódico, distinto del oficial, puede dar lugar a conflictos dañinos para la sociedad y para los accionistas.

9. *Publicación del acuerdo para realizar la suscripción de las acciones de tesorería de las sociedades anónimas de capital variable*

El artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que otorga a los accionistas el derecho preferente de suscripción de las acciones que se emitan en caso de aumento del capital social, obliga literalmente a publicar el "acuerdo de la asamblea sobre el aumento del capital social" en el periódico oficial de domicilio de la sociedad. De manera que no se refiere al caso del acuerdo del consejo de administración, del administrador único o de la asamblea que ordene la colocación o sea la suscripción y pago de las acciones emitidas por las sociedades anónimas de capital variable y no suscritas, (o sea de las acciones llamadas de tesorería). En consecuencia, gran parte de las sociedades anónimas de capital variable, de las instituciones de crédito, seguros y fianzas y de las sociedades

de inversión, no contienen en sus estatutos estipulación alguna que obligue a la sociedad a publicar en el periódico oficial el acuerdo sobre la colocación de las acciones de tesorería que haga posible el ejercicio del derecho preferente de suscripción, por el conocimiento de dicha suscripción.

En vista de la omisión de la ley y de la omisión estatutaria, puede darse el caso de colocación de las acciones de tesorería sin hacer publicación alguna y por consiguiente sin que los accionistas tengan conocimiento de la colocación y sin que puedan ejercer su derecho preferente de suscripción. Esta abstención de la sociedad sin violar la segunda frase del artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, priva a los accionistas de su derecho preferente consignado en la primera frase del mismo artículo y además puede dar lugar a conflictos de difícil solución entre los accionistas que no pudieron ejercer el derecho preferente de suscripción, la sociedad y los inversionistas que suscribieron las acciones mencionadas. En consecuencia, conviene evitar tal riesgo, incluyendo en los estatutos de todas las sociedades anónimas de capital variable, instituciones de crédito, de fianzas y de seguros y sociedades de inversión, una cláusula relativa a la obligación de publicar en el periódico oficial el acuerdo de colocación de las acciones de tesorería.

10. *División de la emisión de acciones en una parte para el ejercicio del derecho preferente de suscripción y otra parte para colocación en Bolsa.*

Se han dado casos de sociedades anónimas que aumentan su capital y emiten acciones, destinando una parte importante de éstas a la colocación entre el público inversionista, mediante operaciones registradas en la Bolsa de Valores y otra parte destinada a la colocación entre sus accionistas, por aplicación del artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Los accionistas presentes en la asamblea renuncian al derecho preferente de suscripción que les otorga el citado artículo, respecto de las acciones destinadas a su colocación en Bolsa. Si se encuentran representadas en la asamblea la totalidad de las acciones que integran el capital social, dicha fórmula de emisión es correcta. Pero si la asamblea es sólo mayoritaria y se encuentran ausentes algunos de los accionistas, no puede darse por renunciado el derecho preferente de suscripción de tales accionistas ausentes, respecto de las acciones destinadas a su colocación en Bolsa y no es suficiente la publicación del aviso relativo al acuerdo sobre la suscripción de la otra parte de la emisión para dar por renunciado dicho preferente, después de transcurridos los 15 días.

Para resolver este problema se requiere la renuncia de todos los accionistas en la asamblea; o la renuncia escrita de los accionistas ausentes; o la

a su derecho preferente, tanto sobre las acciones destinadas a su colocación renuncia expresa de los accionistas mayoritarios presentes en la asamblea, en Bolsa, como sobre una parte de las que les corresponda, suficiente para dejar suficientes acciones disponibles para los accionistas ausentes, sin afectar las destinadas a la colocación bursátil; o la publicación del acuerdo de la asamblea sobre el aumento de capital, en los términos de la segunda frase del artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, sin hacer distinciones entre acciones destinadas a ser colocadas en Bolsa y acciones destinadas a los socios. En este último caso, sólo puede hacerse la colocación en Bolsa, después de transcurrido el plazo de 15 días a que se refiere tal artículo y por la cifra de acciones que resulte después del ejercicio del derecho preferente de suscripción, sobre las acciones destinadas a la colocación en Bolsa. Si no se aplica el citado artículo 132 en cualquiera de las fórmulas mencionadas, se crea un grave riesgo de conflictos, entre los accionistas que no tuvieron oportunidad de ejercer el derecho preferente de suscripción, la sociedad y los inversionistas que adquirieron dichas acciones.

11. Acciones preferentes no participantes

Ha sido frecuente en nuestro país la emisión de acciones preferentes de voto limitado que únicamente otorgan a sus tenedores el derecho de recibir un dividendo fijo y acumulativo en caso de que la sociedad obtenga utilidades, sin derecho a participar en las utilidades que excedan de dicho porcentaje fijo. Tales accionistas llamados preferentes son en realidad accionistas perjudicados, pues se encuentran en una situación de grave inferioridad respecto de los demás accionistas de la sociedad, de los obligacionistas de la misma y de todos sus acreedores. Los obligacionistas y los acreedores de la sociedad tienen derecho a recibir un rendimiento fijo, aunque la sociedad no tenga utilidades, mientras los accionistas preferentes no participantes, no reciben cantidad alguna; además tienen derecho a que se apliquen los bienes de la sociedad al pago de sus créditos, en caso de quiebra o liquidación con prelación al pago que reciban tales accionistas preferentes de voto limitado o sea que éstos últimos sólo podrán cobrar su capital, después de haberse pagado a los acreedores, incluyendo a los tenedores de obligaciones, si existe un remanente. Si bien las acciones preferentes no participantes tienen derecho en caso de liquidación de la sociedad, al reembolso antes que las acciones ordinarias, éstos últimos están compensados con creces por el hecho de poderse beneficiar en exclusiva con las utilidades que reparta la sociedad por encima del rendimiento fijo y acumulativo de las preferentes no participantes. Además, el llamado accionista preferente no tiene derecho de voto en las asambleas ordinarias, ni en algunas de las extraordinarias y por

consiguiente no participa en la administración de la sociedad, en la designación de sus administradores, ni en el acuerdo sobre distribución de dividendos.

Esta situación de inferioridad es profundamente injusta y no se ajusta a lo dispuesto en el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles pues ésta autoriza pactar en el contrato social que una parte de las acciones tengan el voto limitado en los términos antes mencionados, con la condición de que "no podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco por ciento se cubrirá éste en los años siguientes con la prelación indicada. Al hacerse la liquidación de la sociedad las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias".

El dividendo fijo y acumulativo del 5%, fijado por la Ley, es un mínimo legal. Puede ser pactado en el contrato social un dividendo fijo y acumulativo de un porcentaje superior. Así se hace frecuentemente. En realidad tal dividendo mínimo no es por sí mismo "el dividendo", pues ésto por definición es el resultado de dividir entre las acciones el importe de las utilidades que se acuerda repartir. Este porcentaje es un mínimo que necesariamente debe fijarse a favor de los accionistas de voto limitado, en calidad de compensación por el perjuicio que les causa la limitación del voto; pero de ninguna manera puede significar que tales accionistas de voto limitado, sufran además de tal desventaja, otra más grave aún que es la limitación máxima de los dividendos que pueden recibir. En el caso de las acciones preferentes de voto limitado, no participantes, en vez de compensar al accionista de voto limitado con una preferencia, se le castiga con otra limitación adicional más grave, como es la limitación del porcentaje de los dividendos a un porcentaje máximo sobre el capital, o sea, una renuncia al disfrute de las utilidades que excedan de tal porcentaje.

Las acciones preferentes de voto limitado, no participantes en las utilidades que excedan del dividendo fijo y acumulativo, vienen a ser valores de renta fija en el mejor de los casos, pues su rendimiento no puede exceder del porcentaje fijado, pero están sujetas a la posibilidad —propia de los valores de renta variable— de no recibir dividendo alguno o de recibir uno inferior, si no hay utilidades o éstas son insuficientes. Esto es claramente ilegal pues el artículo 17 de la Ley General de Sociedades Mercantiles dice que "no producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más socios de la participación de las ganancias". Las acciones preferentes de voto limitado, no participantes, violan lo dispuesto en el artículo 17 citado, pues nunca participan de las ganancias sociales, sino que se les atribuye un interés, sujeto a la condición de que

existan ganancias suficientes para cubrirlo. La Bolsa Mexicana de Valores no admite la inscripción de acciones preferentes no participantes.

12. *Aumentos de capital y emisión de acciones por capitalización del superávit resultante de revaluación de activos.*

El capital social, o sea el valor nominal total de las acciones de una sociedad anónima, es el importe de lo que han aportado a la sociedad sus socios, en dinero o en especie. La ley no prevé otra forma distinta de aportación e integración del capital social. Sin embargo, son usuales en nuestro país los aumentos de capital de sociedades anónimas, por capitalización de utilidades repartibles, por capitalización de reservas o por capitalización del superávit resultante de la revaluación de los activos sociales.

En el caso de aumento de capital y emisión de acciones por la capitalización de utilidades reportables, es evidente su validez jurídica, pues tales utilidades estaban destinadas a salir del patrimonio de la sociedad e ingresar a los patrimonios de cada uno de los socios, por lo cual cabía la posibilidad de entregar los dividendos a los accionistas y que éstos, inmediatamente después, entregasen su importe a la sociedad como aportaciones para el aumento de capital. La capitalización directa de las utilidades reportables evita una duplicación absurda de operaciones y, en última instancia, viene a ser la capitalización por renuncia del derecho de los accionistas a retirar del patrimonio social los dividendos a que tienen derecho.

En cuanto al aumento de capital y emisión de acciones por la capitalización de reservas legales o contractuales, éstas se justifican por el objetivo de la ley al crear la reserva legal obligatoria y de los accionistas al crear las reservas contractuales: dar mayor seguridad a los accionistas y a los acreedores de la sociedad mediante un incremento del patrimonio que garantice solidez y cobertura de riesgos imprevistos. La capitalización de las reservas aseguran y aumentan la realización de tales objetivos, pues una vez capitalizada la reserva, las cantidades que anulamente deben separarse de las utilidades para integrar la nueva reserva, serán mayores, por aplicarse el mismo porcentaje sobre una base mayor. Además, la capitalización de la reserva y la reiniciación de su creación, implica iniciar de nuevo la acumulación hasta el tope máximo legal. De manera que si dicho límite superior se había alcanzado anteriormente o estaba próximo a ser alcanzado, con la capitalización de reservas la acumulación vuelve a comenzar desde cero, hasta alcanzar de nuevo el límite.

En circunstancias teóricas normales, los activos de cualquier sociedad integrados por toda clase de bienes, distintos del dinero, se deprecian con el transcurso del tiempo. Pero en la realidad contemporánea, la pérdida

creciente del valor adquisitivo de la moneda —llamada inflación— produce constantemente una plusvalía de tales activos sociales. A consecuencia del mismo fenómeno económico, los dividendos que paga la empresa pierden constantemente su valor numérico relativo. La inflación distorsiona los balances, por cuanto esconde el valor real actualizado de los activos sociales. Los accionistas y los acreedores ven una imagen distorsionada de las finanzas sociales y pueden ser movidos a engaño, por tales balances. Por esto, las circunstancias inflacionarias que viven nuestro país y el mundo, exigen que en los balances se hagan constar valores de los activos sociales, superiores a los de su adquisición, resultantes de valúos practicados por peritos. Sólo así puede reflejar el balance la situación financiera de la sociedad y ser una base lógica para los cálculos de tributación fiscal. En tiempos de inflación, como los actuales, es indispensable la revaluación de activos en los balances de las sociedades.

La revaluación de activos en los balances condujo a la idea de aumentar el capital social y emitir nuevas acciones, supuestamente pagadas con el superávit resultante de la revaluación de los activos. Con ésto se obtiene una reducción de la diferencia numérica entre el valor nominal de las acciones —estático por naturaleza— y el precio de mercado de las mismas acciones, que crece a medida que aumenta la inflación. Estos aumentos de capital y emisiones de acciones mediante la capitalización del superávit resultante de revaluación, han sido muy frecuentes en la historia reciente de México y constituye un peligro por su efecto psicológico sobre los accionistas, por cuanto propician que las sociedades inflen con datos ficticios el capital nominal de la sociedad. Tal falsificación del valor nominal que debe ser el importe de lo recibido por la sociedad de sus accionistas, sólo puede tener por objeto influir con el impacto psicológico de la cifra asentada en el título con el impacto psicológico de la cifra asentada en el título de la acción, sobre la decisión de inversión de quien adquiera la acción. De manera que puede ser un instrumento de fraudes o abusos.

Si el balance de la sociedad ya refleja los nuevos valores de los activos, resultantes del avalúo, no hay necesidad ni utilidad para los accionistas, en hacer que tal superávit se refleje en el valor nominal del capital social y en un mayor número de acciones. La capitalización de tal superávit sólo representa riesgos y es incompatible con la Ley General de Sociedades Mercantiles. Sin embargo, desde hace muchos años la Comisión Nacional de Valores ha conocido y aprobado los aumentos de capital y emisiones de acciones por capitalización del superávit resultante de revaluación de activos, tanto en términos generales como en casos concretos. En vista de tal aprobación oficial, considero necesario reducir al mínimo los riesgos que significa tal práctica ilegal, exigiendo que en todos los casos la revaluación se funde en un avalúo practicado por expertos, cuya capacidad técnica debe ser certificada y vigilada por el Estado, que conste

en un documento en que se explique detalladamente las razones y bases del cálculo de la valuación y que un tanto de dichos avalúos se deposite en algún archivo o Registro Público oficial.

Además, considero necesario que las actas de las asambleas extraordinarias de accionistas que acuerden el aumento de capital y la emisión de acciones por capitalización del superávit resultante de revaluación hagan constar el dato del autor y la fecha del avalúo, así como las bases técnicas fundamentales de la valuación, anexándose al acta un ejemplar firmado de dicho avalúo, tal como lo exige la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., para la inscripción en Bolsa de las acciones correspondientes. Además considero necesario que el texto del acta de asamblea que se refiere a los datos del avalúo, se transcriba en la escritura pública, pues sólo así puede contar con documentación fehaciente del avalúo, los accionistas futuros de la sociedad emisora.

Considero necesario también que esta materia sea objeto de una reglamentación, para evitar el riesgo que significan los cientos de casos de aumentos de capital y emisiones de acciones que se han realizado recientemente, con la sola mención en el texto del acta del acuerdo de la asamblea en el sentido de que tales aumentos y emisión son por revaluación de activos, sin precisar cuáles activos, porque se revalúan, quién los valuó, cuándo y cómo. En la forma incontrolada, cualquier sociedad puede multiplicar su capital nominal hasta los límites que alcance la imaginación picaresca, sin riesgo alguno para la empresa y con graves riesgos para el público inversionista.

La práctica de la capitalización del superávit resultante de revaluación de activos ha tenido su aplicación extrema en los casos de asambleas extraordinarias que acuerdan tal capitalización y escrituras que la formalizan, pocos días después de la constitución de la sociedad. Es evidente que los activos de una sociedad no pueden haber cambiado su valor en grado notable, por el transcurso de tres o cuatro días en que no ha ocurrido ningún fenómeno económico extraordinario. Sin embargo, la revaluación y la capitalización del superávit que arroja, son expresión de una fórmula para evitar parcialmente el pago de impuestos. En estos casos, el capital de la sociedad se integra por la aportación de bienes en especie que son valuados en el momento de la constitución social en cifras menores de su valor real, para disminuir así el importe de los impuestos que se causan; tal ahorro fiscal implica una minusvaluación del capital social que puede ser desalentadora para los inversionistas que deseen invertir en sus acciones; en consecuencia se capitaliza la supuesta plusvalía, para que el capital corresponda al valor real de los bienes en el momento de su aportación. Esta fórmula es ilegal desde los puntos de vista de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de las leyes fiscales. Sin embargo, se han dado casos de autorización fiscal concedida previamente para reali-

zar tales movimientos, en cuyo caso, la gravedad de los riesgos disminuye si resulta aplicable lo mencionado en los párrafos anteriores.

13. Incumplimiento de los requisitos de fusión de sociedades

El artículo 223 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que: "Los acuerdos sobre fusión se inscribirán en el Registro Público de Comercio y se publicarán en el periódico oficial del domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse. Cada sociedad deberá publicar su último balance, y aquella o aquellas que dejen de existir, deberán publicar, además, el sistema establecido para la extinción de su pasivo". El artículo 224 de la misma Ley añade que: "La fusión no podrá tener efecto sino tres meses después de haberse efectuado la inscripción prevenida en el artículo anterior. Durante dicho plazo, cualquier acreedor de las sociedades que se fusionan podrá oponerse judicialmente, en la vía sumaria, a la fusión, la que se suspenderá hasta que cause ejecutoria la sentencia que declare que la oposición es infundada. Transcurrido el plazo señalado sin que se haya formulado oposición, podrá llevarse a cabo la fusión, y la sociedad que subsista o la que resulte de la fusión, tomará a su cargo los derechos y las obligaciones de las sociedades extinguidas".

A pesar de tan claras normas sobre la fusión de sociedades, en épocas recientes se han dado varios casos de fusiones formalizadas en un solo acto, sin satisfacer los requisitos citados, ni esperar el transcurso del plazo exigido. La escritura pública se ha formalizado de inmediato, como protocolización de la asamblea extraordinaria que acordó la fusión. Tal escritura fue inscrita de inmediato en el Registro de Comercio y la fusión surtió efectos desde el momento de la inscripción, sin haberse hecho las publicaciones y sin haberse efectuado la inscripción del acuerdo de fusión que exige el texto transcrito, y, obviamente, sin haber transcurrido el plazo de tres meses. Tales requisitos tienen por objeto proteger a los acreedores que, por quedar desprotegidos, pueden demandar la nulidad de la fusión, creando un conflicto dañino para la emisora y para sus accionistas.

Una fórmula usada para aparentar fundamentación jurídica del ilegal efecto inmediato de la fusión consiste en un acuerdo de las asambleas extraordinarias de ambas sociedades fusionadas, considerando vencidos todos los adeudos a cargo de ambas y obligándose la fusionante a liquidar dichas deudas en el momento en que los respectivos acreedores exigiesen el pago. Sobre tal base, la fusión se realiza sin satisfacer el requisito del plazo de tres meses establecido por el artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, fundándose indebidamente en el artículo 225 de la misma ley establece las excepciones al artículo anterior. Dicho acuerdo de vencimiento anticipado no es suficiente para evitar la espera de tres

meses que establece el citado artículo 224, pues el artículo 225 sólo establece tres excepciones: a) Que se pacte el pago de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse; b). Que se constituyere el depósito de su importe en una Institución de Crédito; c). Que constare el consentimiento de todos los acreedores para dar efecto a la fusión en el momento de la inscripción. Inmediatamente después, el artículo 225 añade que en cualquiera de los tres casos de excepción, "las deudas a plazo se darán por vencidas". En el caso se dan por vencidas las deudas a plazo, pero no se pacta con todos los acreedores el pago de tales deudas, ni se constituye el depósito de su importe, ni se hace constar el consentimiento de todos los acreedores. Por consiguiente no se puede dar efectos inmediatos a la fusión y es necesario legalmente esperar el plazo de tres meses para darle efectos mediante otra escritura pública que se inscriba en el Registro de Comercio, inmediatamente después de vencido tal plazo, si no hubo oposición de acreedores. El único objeto de los artículos 224 y 225 de la Ley General de Sociedades Mercantiles es proteger a los acreedores. El hecho de dar por vencidas las deudas a plazo no los protege.

Solamente las instituciones de crédito están exentas de cumplir el plazo de los tres meses para que surta efectos la fusión, por aplicación de la fracción XIII del artículo 8o. de la Ley General de Instituciones de Crédito.