

FLOTANTIZACION

Dr. Guillermo Ochoa Restrepo.

Varias son las causas que pueden originar la necesidad de flotantización de una empresa, entre las cuales podemos catalogar como principales las siguientes: a) - La mala administración que la ha llevado a perder parte considerable de su capital; b) - La devaluación de la moneda que la obliga primeramente a efectuar un reajuste en los precios de sus artículos; c) - La ocurrencia de riesgos imprevistos o de riesgos imprevisibles; y d) - Los ensanches extraordinarios, o sea cuando a pesar de ser suficientemente sólida la estructura económica de una sociedad para el abastecimiento local, se ve precisada a aumentar su capacidad productiva para atender las necesidades del consumo nacional o de exportación.

“La llamada entre nosotros, flotantización, no corresponde al concepto que de dicha palabra se tiene en economía política y en hacienda pública. La ley colombiana no la ha definido. En Antioquia se ha generalizado grandemente este vocablo en los últimos tiempos, para indicar varios fenómenos comerciales. Todo aquí es flotantizar en el lenguaje corriente y entre nuestras incipientes costumbres mercantiles. Flotantiza el que convierte en anónima una sociedad colectiva; flotantiza la compañía anónima, perteneciente a tres o cuatro accionistas, que da acceso a extraños; flotantiza la empresa que aumenta el número de sus acciones; varía su precio nominal y crece el fondo social; flotantizan los dueños de todas las acciones de una compañía que, sin aumentar efectivamente el fondo social, declaran que éste, según los avalúos de los haberes, supera a la cifra estatutaria; flotantizan los propietarios de todas las acciones que, aumentándoles de precio, las ofrecen al mercado, para suscribir luégo ellos mismos al precio de oferta; flotantiza también la en comandita simple que se torna en comandita por acciones. Todo el mundo flotantiza. Es el vocablo de moda. La costumbre, a falta de definición legal, ha fijado el sentido natural y obvio de la palabra flotantizar” (Miguel Moreno Jaramillo. Sociedades. Tomo 1º N° 65, Págs. 103 y 104).

El mismo doctor Moreno Jaramillo, en carta de septiembre 16 de 1.968 dice: "hablaría a usted de lo que en Antioquia significó la palabra "flotantización" si no fuera porque esa palabra, como expresión de algunos fenómenos comerciales, pasó de moda entre nosotros hace quizá más de treinta años. Yo al menos no la he vuelto a ver empleada en el sentido que se empleó. Su uso durante algún tiempo tal vez se debió al poco conocimiento que se tenía del derecho de sociedades", agregando que la voz "flotantización" no es un colombianismo, sino un antioqueñismo.

Por su parte el doctor Rafael Martínez Sarmiento dice al respecto: "Flotantizar es poner a flote una empresa para salvarla del naufragio económico; es apercibirla para evitar su hundimiento por lo que constituye una operación de alta política mercantil. Como en todo, hay medios torcidos de flotantización, como los tendientes al envilecimiento del precio de las acciones para luego recogerlas en el mercado y como los de la competencia desleal o fraudulenta. Pero, en resolución, flotantizar es poner a flote una empresa". (Rafael Martínez Sarmiento. Virutas Jurídicas. Tomo 4º Pág. 303).

No debe pues confundirse la flotantización con la capitalización. La primera trata de salvar una empresa del hundimiento económico o financiero, o de aumentar su capacidad de producción para así responder a las necesidades del consumo y la segunda es la transferencia que se hace a la sociedad de fondos que van a acrecentar el poder económico de que disponen para realizar su objeto.

"La capitalización de las empresas consiste en transferir a la entidad creada y luego acrecentar el poder económico material de que disponen para la realización de su objeto. La consideraremos en tres momentos diferentes: el inicial, o de constitución, durante el cual el capital, propiamente dicho, se forma, se integra; durante la gestión, en que el capital debe ser conservado, mantenido, y, finalmente, en los procesos de expansión en que el capital crece, o en los contrarios, de decadencia por descapitalización, en que la potencialidad económica de la empresa se atenúa o extingue" (Enciclopedia Jurídica Omeba. Tomo 2º Pág. 642).

MEDIOS DE FLOTANTIZACION - Son muchos los sistemas por medio de los cuales una sociedad que se encuentra en dificultades financieras, puede flotantizarse. Estudiaremos algunos de ellos:

1º - **Emisión de bonos** - Los bonos son un empréstito lanzado por la sociedad para ser suscrito entre muchas personas, cuyo uso los ha convertido en un equivalente de obligaciones comunes y corrientes, títulos

éstos que tienen un interés fijo a cargo de la sociedad y que se expiden al portador o a favor de una persona determinada.

Tienen los bonos como características especiales las siguientes:

- a) — No corren los riesgos de los negocios sociales;
- b) — Representan una obligación concreta y permanente de la sociedad;
- c) — Revisten al igual que la acción la forma nominal o al portador y
- d) — Son susceptibles de negociarse por endoso o por tradición manual.

Los bonos pueden ser emitidos a plazo fijo y en tal caso se amortizan a su vencimiento, o a fecha incierta, verificándose entonces la devolución parcialmente por medio de sorteos que se efectúan en días previamente señalados.

Para una mayor claridad conviene anotar que los bonos y las acciones tienen características de similitud y poseen factores esenciales que los diferencian.

Las principales similitudes que podemos anotar entre los bonos y las acciones son las siguientes:

- a) — Tanto el bono como la acción es un medio de financiación de una compañía capitalista;
- b) — Ambos son títulos de renta;
- c) — Las acciones y los bonos son instrumentos susceptibles de endoso y tradición manual para su transferencia; y,
- d) — La acción como el bono, representan cantidades de dinero.

En cuanto hace relación a las diferencias que existen entre el bono y la acción, podemos anotar como fundamentales las siguientes:

- a) — Las acciones pueden surgir desde el período preconstitutivo de la sociedad, mientras que los bonos se emiten cuando ya la sociedad se encuentra constituida;
- b) — La acción proviene siempre de un aporte; el bono, en cambio, nace del contrato de préstamo;
- c) — Es la acción una institución mercantil y el bono es un mero título de crédito;
- d) — La suscripción de acciones es un contrato consensual; la de los bonos es real;
- e) — El bono es un crédito contra la sociedad, carácter del que carece la acción;
- f) — El dueño del bono posee un derecho en cuanto a capital e intereses; en cambio el accionista sólo tiene un álea que puede significarle beneficios o pérdidas;

- g) —Siempre son menores los riesgos para el dueño del bono que para el accionista;
- h) —Las acciones pueden pagarse por instalamentos; los bonos se pagan siempre de contado;
- i) —La acción da derecho a intervenir en la marcha de la sociedad, derecho que no otorga el bono;
- j) —Los bonos son amortizables; las acciones no lo son; y,
- k) —En la liquidación debe pagarse en primer término el bono y si es posible hasta la concurrencia de su valor. La acción entra en este caso a recoger el sobrante a prorrata de su aporte;
- l) —Los accionistas son acreedores internos de la sociedad; los tenedores de bonos son acreedores externos.

Es natural que la emisión de los bonos se encuentra rodeada de una serie de formalidades mayor que la exigida para la de las acciones, debido ello al interés de la sociedad en asegurar esta operación que requiere ser presentada con especiales garantías y alicientes para así atraer la inversión de capitales que pertenecen a personas ajenas a la marcha de la sociedad. Por regla general la compañía contrata la colocación de los bonos con establecimientos bancarios que responden del monto de los títulos emitidos y sus intereses, establecimientos que una vez designado un fideicomisario, proceden a conseguir y percibir los dineros de los suscriptores de tales bonos o bien suscriben ellos directamente el total o una parte de estos títulos con el ánimo de suministrar inmediatamente su valor a la compañía y luego venderlos en el mercado, contrayendo la entidad emisora la obligación de restituir una cantidad igual o equivalente a dicha suma al vencimiento del contrato y pagar durante su vigencia los intereses estipulados en los plazos y a la tasa convenida.

En esta forma se establece el negocio fiduciario, cuyos efectos claramente explica Ferrara en la siguiente forma: "El negocio fiduciario produce la transferencia plena y absoluta del derecho: el fin limitado para el cual se realiza no limita jurídicamente la disposición. El fiduciario deviene propietario y acreedor respecto de todos y puede usar como crea oportuno el derecho adquirido. Es, pues, inexacta la concepción de Dernburg, que distingue en el negocio fiduciario dos relaciones, una externa y otra interna, y mientras reconoce la plena titularidad del fiduciario respecto a los terceros, considera que respecto al fiduciante el fiduciario no pasa de ser un simple mandatario. Aquí se confunde el fin económico de la disposición con su forma jurídica" (Simulación en los Negocios Jurídicos. Pág. 73).

"Una última consecuencia importantísima que se deriva de la titularidad del fiduciario, es que en el caso de quiebra, la cosa transmitida fiduciariamente cae en la masa del concurso sin que al fiduciante corresponda derecho alguno de separación". (Op. cit. pág. 75).

Generalmente el sistema de flotantizar una compañía por medio de los bonos, es empleado por aquellas que poseen una sólida estructura financiera y que no necesitan de nuevos capitales para el ensanche de sus actividades.

2º - **Capitalización de Reservas** - Con respecto a las reservas, Apollinar de Rato y Rodríguez San Pedro trae la siguiente cita de Fischer: "Las reservas no son objetos sacados del conjunto del activo del balance, del patrimonio bruto que se distraigan a la actividad industrial de la empresa, sino cantidades que vienen a incrementar el patrimonio neto sustraído al reparto", (La Compañía Anónima. Pág. 134), pues en realidad no constituyen verdaderas reservas que representan un aumento patrimonial los fondos de amortización, los fondos destinados a afrontar deudas a plazo y los fondos para las oscilaciones de los valores en curso.

Por acuerdo de la asamblea general pueden capitalizarse las reservas de capital, pues las reservas legal y obligatoria no pueden ser susceptibles de capitalización. Para poder capitalizar las reservas de una sociedad es indispensable que tales reservas existan; que éstas estén en disponibilidad y que ellas sean suficientes para los fines que se propone la sociedad al capitalizarlas.

La capitalización de las reservas susceptibles de constituir un aumento del capital puede verificarse de dos modos:

1º - Elevando el valor nominal de las primitivas acciones, para lo cual se hará una nueva emisión de un valor nominal superior al primitivo;

2º - Entregando a los accionistas nuevos títulos, sistema que les ofrece el interés de obtener nuevas acciones negociables y cuya renta se puede efectuar con mayor facilidad por ser éstos de un valor menor al de las acciones cuyo tipo nominal se ha elevado.

Cuando la sociedad que desea efectuar una operación de esta naturaleza cuenta con magníficas reservas para ello, su capitalización trae por norma general confianza en el público, lo que aumenta considerable-

mente el mercado de las acciones y hace que su valor bursátil se eleve. Como ventajas primordiales de este sistema de capitalización, podemos anotar dos: el establecer una proporción más justa entre el valor nominal del título bursátil, y el aumentar la confianza de los terceros.

3º - Aumento del Capital-Acciones - "La ampliación del capital puede tener lugar emitiendo acciones "a la par", en cuyo caso los nuevos accionistas entran a formar parte de la Compañía en las mismas condiciones que los fundadores. En otro caso la emisión puede hacerse "por encima o sobre", o por "debajo" de la par". (Guy de Montellá. Cita de Apolinar de Rato y Rodríguez San Pedro. La Compañía Anónima. Pág. 373).

Cuando una sociedad necesita capitales por encontrarse en difícil situación financiera y carece de facilidades para conseguir un empréstito, o desea evitarse el pago de los intereses de dicha obligación, generalmente recurre para solucionar su situación al aumento de capital, operación muy semejante a la constitución de la sociedad. Las nuevas acciones que se emitan pueden no ser semejantes a las antiguas y por norma general, para atraer los capitales, se crean las acciones llamadas privilegiadas, cuyos dividendos deben pagarse con prioridad al de las acciones ordinarias.

4º - División de Acciones - Con mucha frecuencia ocurre que algunas compañías emiten acciones de un valor nominal muy elevado, o que por valorizaciones consecutivas tales acciones han adquirido un precio muy alto, lo que dificulta la adquisición de nuevas emisiones. Puede entonces recurrirse a la división de estos valores en cupones y en esta forma aumentar en forma considerable el movimiento bursátil de dichas acciones. Es así como una compañía que en un momento cualquiera se ve apremiada por obligaciones a corto plazo se puede flotantizar sin necesidad de recurrir a otros sistemas.

5º - Adquisición de Crédito - Se encuentran muchas compañías cuyos activos líquidos son una parte ínfima de su activo total, no susceptible de una rápida negociación para atender con su producido a las obligaciones corrientes que tiene pendientes de pago. Cuando esto ocurre, la sociedad podría adquirir, garantizando con sus activos fijos, un empréstito que le permita atender oportunamente los compromisos corrientes sin necesidad de hacer uso de otros medios para lograr su flotantización. Es generalmente empleado este sistema por aquellas sociedades que no desean que nuevas personas entren a disfrutar de los derechos de accionistas.

6º - Conversión de Deudas - La flotantización de una compañía por medio de la conversión de las deudas puede lograrse fácilmente cuando ésta consigue que sus acreedores a corto plazo cambien sus obligaciones por otras a largo plazo.

7º - Conversión de Acreedores en Accionistas - Por medio de la conversión de los acreedores en accionistas puede ponerse a flote una empresa, efectuándose en un caso como éste una novación, pues cada acreedor recibiría por su crédito contra la sociedad acciones cuyo valor sería igual al monto de su acreencia. No debe olvidarse que en este caso las partes beneficiarias poseen un crédito contra la sociedad que en ningún momento constituye crédito de capital, caso en el cual no podría verificarse una operación de tal naturaleza.

8º - Reducción de los precios - Si una compañía necesita flotantizarse debido a que se encuentra agobiada por deudas a corto plazo y carece de activos líquidos suficientes, puede para ello recurrir a la reducción de los precios de sus productos hasta un mínimo que coincida con sus costos marginales, para poder solucionar esta dificultad pasajera, logrando de esta manera un ingreso monetario que le permite cancelar tales acreencias. Este sistema ante todo, establece una competencia desleal que puede ser ruinosa para competidores menos fuertes económicamente, o para la misma sociedad que por este medio trata de ponerse a flote, cuando existe un competidor que posee una economía suficientemente sólida que le permite hacer una mayor reducción a los precios de sus productos.

9º - Reducción de Gastos - Si una sociedad se ve al borde del naufragio económico puede fácilmente salvarse de él recurriendo a la reducción de los gastos cuando ellos son demasiado altos.

10º - Revalorización del Activo Patrimonial - Una sociedad puede aumentar su capital por medio de reavalúo de parte o todo el activo patrimonial que posee, pero esta operación en realidad no constituye un sistema de flotantización, sino que apenas puede considerarse como un medio para lograrla. Es natural que si una empresa se encuentra en difícil situación económica debido a que sus activos líquidos son insuficientes para poder atender oportunamente los compromisos adquiridos, su primordial necesidad es el dinero para solucionar tal situación y éste no se obtiene mediante la revalorización de los bienes que le pertenecen. Decimos que la revalorización apenas puede considerarse como medio para lograr la flotantización, porque una vez hecho el reavalúo, puede la empresa, por medio del crédito que ya adquiere fácilmente, solucionar su situación económica. (Contra Ripert. Derecho Comercial| Tomo 2º Pág.

538. N° 1401, y Vivante. Derecho Comercial. Tomo 6° De las Sociedades. N° 341. Pág. 655).

Cuando se presenta una situación económica difícil para una empresa debido a la desvalorización de la moneda de un país, generalmente se recurre para flotantizar dicha compañía a uno de los tres medios siguientes: la Emisión de acciones; el crédito a largo plazo adquirido sobre el activo fijo, o al aumento de capital. (Consúltese Aquilino Villegas. La Moneda Ladrona. Editorial Zapata. Manizales).

BIBLIOGRAFIA

- Martínez Sarmiento, Rafael:** Virutas Jurídicas.
- Moreno Jaramillo, Miguel:** Sociedades.
- Mendoza y Mendoza, Alejandro:** El Estatuto del Accionista, Bogotá, 1941.
- Copete E., Ignacio:** La Fiducia, Bogotá, 1940.
- Vivante:** Derecho Comercial de las Sociedades y de las Asociaciones Comerciales, Buenos Aires, 1950.
- Vivante, César:** Tratado de Derecho Mercantil, Madrid, 1936.
- Maseda Bouso, Antonio:** Régimen Jurídico de las Sociedades en España, Madrid, 1953.
- Ripert, Georges:** Tratado Elemental de Derecho Comercial, Buenos Aires, 1954.
- De Rato y Rodríguez San Pedro, Apolinar:** La Compañía Anónima, Madrid, 1949.
- Ferrera, Francisco:** La Simulación de los Negocios Jurídicos, Madrid, 1953.