

Por:  
Víctor Herrada Bazán\*

## LA NATURALEZA DE LA CAPITALIZACIÓN DE CRÉDITOS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA

### Resumen

El presente artículo analiza la capitalización de créditos ordinarios en la sociedad anónima, regulado en el art. 202 LGS, en uno de los aspectos que más polémica ha despertado en la doctrina española y cuya determinación trae importantes consecuencias jurídicas en nuestro ordenamiento: su naturaleza jurídica institucional. Se hace una breve introducción sobre la funcionalidad y la estructura de la operación, una cuestión previa sobre lo que en realidad se busca al preguntarnos por la naturaleza jurídica de un fenómeno, un análisis de las teorías propuestas para determinar este aspecto en la figura que ahora se estudia y, finalmente, una toma de posición al respecto.

**Palabras clave:** capitalización de créditos; sociedad anónima; naturaleza jurídica; aumento de capital.

### Abstract

This paper examines capital increase by credit compensation in stock corporations, regulated by article 202 LGS, in terms of one of the most controversial issues that Spanish doctrine has raised: its legal status. This issue brings significant legal consequences in our system. This paper has a brief introduction about the functionality and the structure of the operation, a preliminary issue about what we actually look for when we ask for the legal status of a phenomenon, an analysis of the theories proposed to determine this in credit compensation and, finally, an opinion about it.

**Key words:** credit compensation; Stock Corporation; legal status; capital increase.

### Sumario

*I. INTRODUCCIÓN. FUNCIÓN Y ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN. II. CUESTIÓN PREVIA DE LA NATURALEZA JURÍDICA DE UN FENÓMENO. III. NATURALEZA JURÍDICA INSTITUCIONAL DE LA CAPITALIZACIÓN DE CRÉDITOS ORDINARIOS. 1. Teoría de la compensación. A. Compensación unilateral. B. Compensación convencional. 2. Teoría de la consolidación. 3. Teorías de la novación objetiva y de la dación en pago. A. Teoría de la novación objetiva. B. Teoría de la dación en pago. C. Relación entre las teorías de novación objetiva y*

---

\* Profesor Asistente de Derecho Mercantil en la Universidad de Piura. Abogado, con estudios de Maestría en Derecho de la Empresa por la misma casa de estudios. E-mail: victor.herrada@udep.pe.

*dación en pago. IV. LA CAPITALIZACIÓN DE CRÉDITOS ORDINARIOS COMO TIPO DE APORTACIÓN. 1. Valoración en aportaciones no dinerarias. 2. Liquidación en aportaciones dinerarias. 3. Precisión adicional. V. CONCLUSIÓN. BIBLIOGRAFÍA.*

## I. INTRODUCCIÓN. FUNCIÓN Y ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

La capitalización de créditos contra la sociedad anónima<sup>1</sup> es una modalidad de aumento de capital social prevista en el art. 202, inc. 2 LGS. La operación se origina en el hecho de que la sociedad es deudora en una relación obligatoria, frente a uno o más acreedores. Ante ello, llega a un acuerdo con estos acreedores para extinguir total o parcialmente<sup>2</sup> su deuda, a cambio de la adjudicación de nuevas acciones emitidas por la sociedad.

A través de la operación de capitalización, la sociedad se beneficia porque consigue desaparecer la obligatoriedad de pagar el crédito objeto de capitalización. Esto supone que sus intereses dejan de devengarse y que un pasivo que exigía ser pagado inmediatamente o a un plazo determinado, se convierte, como parte del capital social, en una obligación eventual y subordinada que incrementa el patrimonio neto (porque el pasivo se reduce), y que sólo se puede exigir después de pagarse las deudas sociales frente a terceros.<sup>3</sup>

Así, desde un punto de vista funcional, la capitalización de créditos contra la sociedad anónima podría definirse como:

La extinción total o parcial de uno o varios créditos existentes contra la sociedad anónima, a cambio de la adjudicación a los respectivos acreedores de las nuevas acciones que se emitan con ese fin.

Hay que advertir que esta definición no termina de reflejar el alto grado de complejidad que caracteriza a esta operación y que puede percibirse en el somero recorrido que he realizado de la figura hasta aquí. Dicha complejidad radica, principalmente, en el hecho de que todo aumento de capital social es, en palabras de CASTELLANO RAMÍREZ, «un procedimiento jurídico integrado por un conjunto de actos de distinta naturaleza que, estando vinculados entre sí por una relación de dependencia jurídica, confluyen

---

<sup>1</sup> Con el fin de evitar complicaciones y por motivos prácticos, en este trabajo el fenómeno se analiza en su manifestación de “naturaleza institucional”, respecto de “créditos ordinarios” (todos aquellos créditos que no se encuentran incorporados en bonos de obligación ni sometidos a su régimen especial) en la sociedad anónima. Sin embargo, considero que todo su contenido bien puede hacerse extensivo a los demás tipos de créditos y de sociedades.

<sup>2</sup> Cfr. DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel. *El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución*, Consejo General del Notariado, Madrid, 1996, p. 378.

<sup>3</sup> Cfr. ELÍAS LAROZA, Enrique. *Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú*, Normas Legales, Trujillo, 2001, p. 418.

en la obtención de una finalidad común: la elevación de la cifra de capital social y la modificación de los estatutos sociales».<sup>4</sup>

Por su parte, ELÍAS LAROZA ha considerado acertada esta regulación de la LGS, porque brinda mayores mecanismos a la sociedad anónima para aumentar su capital social. De esta manera, la sociedad puede mostrar un patrimonio más sólido de cara a las actividades propias de su objeto social, así como una mayor garantía frente a sus acreedores<sup>5</sup>.

A esto podría añadirse que dicha regulación reconoce la realidad de los negocios. Ésta impone que muchas veces una sociedad tenga que recurrir al crédito para resolver situaciones de apremio económico a corto plazo. Y tampoco es raro que, con posterioridad, la situación se complique, al no tener los recursos necesarios para extinguir las nuevas deudas adquiridas. La capitalización de créditos es una de las posibles salidas de esta problemática<sup>6</sup>.

Sin embargo, como bien advierte MAMBRILLA, aunque se admita que lo anterior constituye el caldo de cultivo natural de la mayoría de las capitalizaciones de créditos, no puede descartarse otros contextos para su puesta en funcionamiento. Así, se puede citar circunstancias como una situación de iliquidez transitoria o incluso el propio interés de los acreedores en variar su calidad subjetiva, más allá de las razones que los impulsen a ello<sup>7</sup>.

---

<sup>4</sup> CASTELLANO RAMÍREZ, María José. *La suscripción incompleta del aumento de capital social en la sociedad anónima*, Aranzadi, Madrid, 2004, p. 40. Véase también SACRISTÁN REPRESA, Marcos. «El aumento del capital social: modalidades, requisitos, el aumento de capital con nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias», en ALONSO UREBA, ALBERTO. y otros (Coord.). *Derecho de sociedades anónimas*, t. 3, Civitas, Madrid, 1994, p. 251.

<sup>5</sup> Cfr. HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo. *Manual de Derecho Societario*, Grijley, Lima, 2009, p. 189.

<sup>6</sup> HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo. «La nulidad de un aumento societario de aumento de capital por capitalización de créditos y el derecho de suscripción preferente de los accionistas», en *Diálogo con la jurisprudencia*, t. 119, agosto 2008, p. 157, citando a URÍA, MENÉNDEZ y GARCÍA DE ENTERRÍA, señala que «las sociedades necesitadas de nuevos recursos para el mejor desarrollo de su empresa tienen dos caminos: acudir al crédito, obteniendo recursos ajenos, o incrementar sus recursos propios mediante un capital, y será la sociedad la que elegirá uno u otro, según aconsejen las circunstancias». Por su parte, GARRIGUES DÍAZ-CAÑABATE, Joaquín y URÍA GONZÁLES, Rodrigo. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, 3ª ed., t. 2, actualizada por Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia, Aguirre, Madrid, 1976, p. 305, señalan que, desde un punto de vista económico, el aumento con aportación de nuevos fondos es operación de empresas florecientes, mientras que el aumento por transformación del pasivo es operación de empresas en estado económico precario. Así mismo, PULGAR EZQUERRA, Juana. «El acuerdo de la junta de aumento de capital por compensación de créditos en el marco de las sociedades de capital», en *Revista de Sociedades*, t. 34, 2010, p. 20, considera que, si bien todo aumento de capital social cumple una función de financiamiento de la sociedad, esta función se ve potenciada en los supuestos de capitalización de créditos, pues estos suelen considerarse como una «medida típica de saneamiento en situaciones de crisis económica».

<sup>7</sup> Cfr. MAMBRILLA RIVERA, Vicente. «Aumento del capital por compensación de créditos» en ALONSO UREBA, ALBERTO y otros (Coord.). *Derecho de sociedades anónimas*, t. 3, pp. 349 y 350. En ese mismo sentido, PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 20, señala que un aumento de capital por capitalización de créditos («compensación de créditos», en España) teóricamente puede responder a finalidades muy heterogéneas.

Ahora bien, más allá de las finalidades que se busquen para realizar este tipo de operaciones, debemos advertir que en su estructura, se aprecia la existencia de varios eventos negociales que se encuentran ordenados sucesivamente para que dicha operación pueda ser concretada. En otras palabras, parece que se debe concluir que se está frente a un complejo de actos negociales, conformado por:

- 1.- un acuerdo de junta general de accionistas (o de sesión de directorio, en caso de delegación) que aprueba el aumento de capital social por esta modalidad;
- 2.- una declaración de voluntad del acreedor, consintiendo la extinción de sus créditos a cambio de la adjudicación de acciones; y,
- 3.- un negocio de suscripción de acciones entre el acreedor y la sociedad.

En el presente trabajo, no voy a tratar con profundidad sobre esta secuencia de actos negociales. Sin embargo, esta pequeña enumeración servirá para entender, con precisión, la cuestión sobre la naturaleza jurídica institucional de la capitalización de créditos como modalidad de aumento de capital social.

## II. CUESTIÓN PREVIA SOBRE LA NATURALEZA JURÍDICA DE UN FENÓMENO

A lo largo de la historia del estudio científico del Derecho, han surgido términos que, a la larga, se han vuelto muy comunes, y casi imprescindibles. Basta leer al azar algunos trabajos, más allá de la rama o especialidad de la que trate, para encontrarnos con frecuencia expresiones como «ámbito objetivo o subjetivo de aplicación» o «naturaleza jurídica».

Del último de los términos citados se ha dicho que a través de él los juristas suelen resumir parte de la información que quieren transmitir sobre un fenómeno jurídico. Como señala ZEGARRA MULÁNOVICH, aunque la pregunta sobre la naturaleza jurídica de un fenómeno no sea siempre la primera, «es al menos una pregunta que siempre se hace, sobre todo si la cuestión se aborda desde un punto de vista académico»<sup>8</sup>.

En ese sentido, son innumerables las disputas doctrinales que giran o han girado en torno a la «naturaleza jurídica» de un fenómeno jurídico. Esto es especialmente cierto cuando se trata de un fenómeno novedoso, aunque ello no sea el caldo de cultivo de estas situaciones.

Para poder tratar fructíferamente la cuestión, es preciso saber qué es lo que se quiere encontrar al cuestionarnos sobre la naturaleza jurídica de algo<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> Cfr. ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro. «Las cláusulas de *hardship* en la contratación mercantil», dir. GARCÍA-PITA Y LASTRES, José Luis, tesis doctoral, Universidad de A Coruña, La Coruña, 2008, p.168.

<sup>9</sup> ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro, 2008, p.168.

ZEGARRA MULÁNOVICH<sup>10</sup> anota que existen tres aspectos en que se desarrolla la búsqueda de la naturaleza jurídica de algo:

- a) la naturaleza jurídica funcional, que busca responder a la pregunta «¿para qué sirve esta institución en la sociedad?»;
- b) la naturaleza jurídica estructural, que busca responder a la pregunta «¿cómo se configura este fenómeno?», es decir, cuál es su estructura básica y cuáles sus elementos; y,
- c) la naturaleza jurídica sistemática, que pretende encontrar a qué área del Derecho, y dentro de ella, a qué parte, pertenece el estudio de la figura.

En el caso de la capitalización de créditos ordinarios, considero haber dejado claras tanto su naturaleza jurídica funcional como estructural. Así, sólo queda por determinar la naturaleza jurídica sistemática del fenómeno jurídico bajo análisis. Sin embargo, el ya citado autor<sup>11</sup> advierte de la existencia de una cuarta acepción vinculada a las «instituciones»: el término «institución» denomina así a cada una de las materias que se acogen en el estudio fundamental del derecho, así como al conjunto de reglas jurídicas que se refieren a ellas.

Es muy importante no perder de vista la noción de «institución» como materia o tema susceptible de aprehensión y exposición jurídicamente unitaria. En definitiva, lo fundamental de dicho concepto es que se trata de un conjunto orgánico de problemas y soluciones ya conocido en la especulación y en la práctica comunes. Cuestión que, por otro lado, sólo es posible mediante la determinación de rasgos estructurales y funcionales constantes<sup>12</sup>.

En todo caso, determinar la naturaleza jurídica de un fenómeno nuevo o poco conocido frecuentemente supone poderlo «subsumir» en otro ya conocido o típico, con la condición de que la atribución de dicha naturaleza afecte a todo el fenómeno, y no sólo a algunos elementos estructurales.

En síntesis, esta operación busca dos propósitos:

- a) didáctico o sistemático en sentido estricto: ordenación de ideas y materias para una más clara exposición; y,
- b) normativo: determinación de un régimen legal aplicable cierto.

A todo ello, ZEGARRA MULÁNOVICH denomina «naturaleza jurídica institucional»<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> Cfr. ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro, 2008, pp.168 y 169, citando a DIEZ-PICAZO. Para el profesor peruano, sorprende el poco eco, que le conste, que en otros autores e incluso en las obras del citado autor español ha tenido tan clara sistematización, «a todas luces utilísima».

<sup>11</sup> Cfr. ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro, 2008, p. 170.

<sup>12</sup> Cfr. ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro, 2008, pp. 170 y 171.

<sup>13</sup> Cfr. ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro, 2008, p. 172.

Lo anterior me permite afirmar que el error que muchos cometen al momento de determinar la naturaleza jurídica de un fenómeno es que pretenden hallar una respuesta única que lo encierre en todo sentido, cuando en la realidad sólo lo hacen respecto de alguno de sus aspectos o niveles. Esta situación los puede llevar (y de hecho, lo hace) a enfrascarse en interminables disputas, con pareceres que, lejos de ser incompatibles, apuntan a niveles distintos del mismo problema. En concreto, considero, sin temor a equivocarme, que muchas posturas sobre un mismo fenómeno jurídico pueden revelarse como compatibles si los aspectos del objeto sobre el que recaen son distintos.

### III. NATURALEZA JURÍDICA INSTITUCIONAL DE LA CAPITALIZACIÓN DE CRÉDITOS ORDINARIOS

Las clases de aportación que un socio puede realizar al capital social de una sociedad anónima han sido divididas, tradicionalmente, en aportaciones dinerarias y no dinerarias. Así, al plantearse el estudio de la figura de capitalización de créditos, se ha buscado subsumirla en uno de esos dos tipos de aportación. En este intento, el criterio fundamental para poder tomar postura depende de la respuesta que se dé a la pregunta por la naturaleza jurídica de esta figura. Éste constituye uno de los temas que mayor polémica ha generado en la doctrina española, dando lugar a diversas posturas respecto de la figura en la que puede subsumirse la operación.

A tanto llega la discusión sobre esta materia<sup>14</sup>, que algún importante autor español prefiere llamar a la operación, hablando de su naturaleza jurídica, como «canje de crédito por acciones», renunciando a subsumirla en alguna figura jurídica. En efecto, en palabras de DE LA CÁMARA, optando por aquella solución se «deja las manos libres para hacer uso de la disciplina que técnicamente corresponde», ya que la única certeza que se tiene respecto de esta discusión doctrinal, es que «la importación de una fórmula del Derecho civil a esta operación no explica de modo totalmente satisfactorio el fenómeno»<sup>15</sup>.

En mi opinión, razón no le falta a este autor español cuando manifiesta la necesidad de recurrir a una disciplina que sea aplicable técnicamente al fenómeno. No obstante, esta necesidad, como señalé, puede y debe ser satisfecha a través de la deter-

<sup>14</sup> FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Inés. *Aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1997, p. 178, señala: «No entramos en el tema tan debatido de si la extinción se opera por compensación, confusión o dación en pago». Por su parte, MACHADO PLAZAS, José; «Comentario al artículo 156 de la Ley de Sociedades Anónimas» en ARROYO MARTÍNEZ, Ignacio y EMBID IRUJO, José Miguel (coord.); *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, vol. 2, Tecnos, Madrid, 2001, p. 1616, indica: « [e]sta operación de aumento [...] ha generado en doctrina una intensa polémica en orden a la naturaleza jurídica de la misma [...]». Por último, PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 23, considera que «una de las cuestiones tradicionalmente controvertidas en torno al aumento de capital en virtud del cual el acreedor titular de un crédito frente a la sociedad (tercero o socio) muta su posición jurídica en suscriptor-accionista, canjeándose por tanto créditos por acciones, ha sido la determinación de su naturaleza jurídica».

<sup>15</sup> DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, pp. 388 y 389. También le da esta denominación FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Inés, 1997, p. 177.

minación de la naturaleza jurídica institucional de la operación jurídica en cuestión. Dicha determinación permitirá hallar un régimen legal aplicable cierto.

Por tanto, la búsqueda de la naturaleza jurídica de un fenómeno jurídico no es una simple importación de figuras desde un sector del estudio científico del Derecho (en el caso de DE LA CÁMARA, del Derecho civil). Los conceptos jurídicos no son compartimentos estancos y separados entre sí. Considerarlo así traería como consecuencia la falaz creencia de que, una vez explicado un fenómeno a través de uno de ellos, ya no puede ser, de ninguna manera, explicado por otro y viceversa. Lo cierto es que es perfectamente posible que un mismo concepto jurídico pueda dar explicación a más de un fenómeno. Por lo tanto, un aspecto que contribuye a enrevesar innecesariamente las discusiones sobre la naturaleza jurídica de un fenómeno es la incompletitud o imperfección lógica de los conceptos jurídicos. Al tratarse de tipos o esquemas descriptivos resumidos, no necesariamente son unívocos ni excluyentes entre sí<sup>16</sup>.

Por otro lado, el término «naturaleza jurídica» es utilizado para referirnos a varios aspectos de un fenómeno jurídico: estructural, funcional, sistemático e institucional. Así, otro error que se puede apreciar en varias disputas a nivel doctrinal es el hecho de que muchos autores confunden estos aspectos cuando tratan sobre la naturaleza jurídica de una figura, pues obtienen posturas que a primera vista parecen opuestas. Pese a ello, frecuentemente es posible constatar que el hecho de que aludan a diferentes aspectos del mismo fenómeno, las hace perfectamente compatibles. Así, muchas disputas doctrinales sobre una materia no tendrían razón de ser si sus protagonistas tuvieran claro que los conceptos jurídicos son esquemas o tipos de descripción de un fenómeno, y no necesariamente (de hecho, con muy poca frecuencia) categorías lógicas perfectamente excluyentes entre sí.

De este modo, cuando DE LA CÁMARA prefiere calificar la operación de capitalización de créditos como un «canje de crédito por acciones», en vez de subsumirla en un concepto jurídico predefinido, no nota que, lo que en realidad está haciendo es tratar de la naturaleza jurídica funcional de dicha operación, y no de la naturaleza jurídica institucional que es la que se quiere determinar<sup>17</sup>. Como señalé más arriba, la función de la capitalización de créditos supone la extinción de la obligación (aporte de crédito) a cambio de la adjudicación de acciones (por acciones), pero ello no da luces sobre la institución en la que se subsume la figura objeto de estudio.

---

<sup>16</sup> LARENZ, Karl; *Metodología de la Ciencia del Derecho*, trad. Marcelino Rodríguez Molinero, Ariel, Barcelona, 1994, p. 442, señala: «[I]a multitud de sucesos de la vida, relevantes bajo puntos de vista jurídico-valorativos, es imposible repartirla jamás en un sistema aún tan refinadamente pensado de cajones incomunicados entre sí e inmodificables, que sólo fuera preciso sacar para volver a encontrar cada suceso en una de estas casillas».

<sup>17</sup> También lo denomina así SÁENZ GARCÍA DE ALBIZU, Juan Carlos. «Aumento por compensación de créditos» [art. 301] en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Ángel y BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio; *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. 2, Civitas, Madrid, 2011, p. 2229.

Precisamente, en el intento de determinar cuál es esa «institución» es que han surgido una variedad de teorías en competencia, cada una de las cuales voy a analizar a continuación.

### 1. Teoría de la compensación

La compensación es uno de los medios extintivos de obligaciones con mayor incidencia práctica. Opera cuando una persona es simultáneamente deudora y acreedora de otra. Así, cuando un deudor tiene un crédito contra su acreedor es posible, si se cumplen los requisitos establecidos en la ley, que pueda liberarse del deber de pagar oponiendo a la otra parte la extinción de ambos créditos<sup>18</sup>. Se trata, según muchos autores, de un doble pago abreviado. A través de este medio, se evita un doble desplazamiento de dinero o de otros bienes<sup>19</sup>.

La tesis de la compensación, aplicada al fenómeno de capitalización de créditos ordinarios contra la sociedad anónima, fue difundida principalmente por IGLESIAS PRADA<sup>20</sup>, para quien dicha operación funciona de la siguiente manera: en contraprestación por el aumento de capital social y por la emisión de acciones a favor del acreedor, la sociedad obtiene un crédito en contra de éste, equivalente al monto de las nuevas acciones, por la obligación de desembolso que tiene un accionista al adquirir acciones. De este modo, el aumento de capital social se realiza oponiendo el crédito que tiene el acreedor en contra de la sociedad, con la finalidad de liberar la deuda de aportación que tiene el acreedor.

Esta tesis es la que goza de mayor aceptación a nivel doctrinal y legislativo en España. No en balde, en dicho ordenamiento la operación objeto de estudio se denomina «aumento de capital por compensación de créditos».

No obstante, para poder entender mejor los alcances de esta teoría y analizar si es conveniente aplicarla para estudiar la capitalización de créditos ordinarios, cabe hacer una distinción entre las dos modalidades de compensación que varios ordenamientos

---

<sup>18</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario. *Tratado de las Obligaciones*, t. 9, 3º parte, Biblioteca para leer el Código Civil, vol. 16, Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, 1999, p. 20; y MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros. *Curso de Derecho Civil. Derecho de Obligaciones*, vol. 2, Colex, Madrid, 2000, p. 295.

<sup>19</sup> DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, LUIS. *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial*, 5ª ed., vol. 2, Civitas, Madrid, 1996, p. 537, hace referencia a que la compensación obedece a razones de utilidad y simplificación de las relaciones jurídicas y económicas. En ese mismo sentido, ALBALADEJO GARCÍA, Manuel. *Derecho civil: Derecho de obligaciones*, 12ª ed., vol. 2, Edisofer, Madrid, 2004, p. 312; LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros. *Elementos de Derecho Civil II*, 4ª ed., vol. 1, revisada y actualizada por RIVERO HERNÁNDEZ, Francisco, Dykinson, Madrid, 2007, p. 289; PUIG I FERRIOL, Lluís y otros. *Manual de Derecho Civil*, t. 2, Marcial Pons, Madrid, 1998, p. 236; y MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 295.

<sup>20</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis. *Sobre el aumento de capital por compensación de créditos* [documento extraído en línea de la base de datos «Vlex»], Anales de la Academia Matritense del Notariado, t. 33, 1994, parte II, numeral 1. C) y PULGAR EZQUERRA, Juana. 2010, p. 24.

modernos prevén, incluyendo el nuestro: compensación unilateral y compensación convencional.

#### *A. Compensación unilateral*

La llamada compensación unilateral es aquella figura prevista en la ley (art. 1288 CC) por la que dicho medio de extinción de obligaciones opera a instancia de parte, es decir, sin que se requiera del asentimiento de la otra parte, apoyado en lo dispuesto por el ordenamiento<sup>21</sup>. Para los fines de la teoría de la compensación, IGLESIAS PRADA basa su postura en esta modalidad, dejando de lado a la compensación convencional<sup>22</sup>.

En efecto, el citado autor señala que, salvo en los supuestos en que originaria y expresamente se haya previsto que el contravalor del aumento de capital social ha de consistir en aportaciones no dinerarias, la deuda de aportación que surge a cargo de quien suscribe el aumento (el acreedor, en el caso objeto de estudio) es una aportación dineraria y, por ello, susceptible de ser compensada<sup>23</sup>.

Para entender cómo funciona la figura de la compensación unilateral, diré que, en el caso peruano, el CC exige, como requisitos para llevarla a cabo, que las obligaciones sobre las que opera:

- a) sean recíprocas;
- b) sean líquidas, es decir, se sepa con certeza la cuantía de ambas;
- c) sean exigibles al momento de efectuarse la compensación y;
- d) tengan como contenido, prestaciones fungibles y homogéneas.

En ese sentido, cabe hacer algunas consideraciones sobre los requisitos legales de la figura y su aptitud para explicar la capitalización de créditos ordinarios:

1.- Tanto el crédito que tiene el acreedor contra la sociedad, como aquél que ésta ostenta contra aquél (respecto de la deuda de aportación social) constituyen verdaderas

---

<sup>21</sup> Cfr. ALBALADEJO GARCÍA, Manuel. 2004, pp. 311 y ss. y LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros. 2007, pp. 290 y ss. Por su parte, DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, LUIS, 1996, pp. 538 y 539 y MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 295 la denominan «compensación legal», pues se llevará a cabo siempre que cumpla con los requisitos que la ley establece.

<sup>22</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte IV, numeral 3.

<sup>23</sup> IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte II, numeral 2. C).

obligaciones<sup>24</sup>. Por eso tiene sentido la posibilidad de compensarlas, cuando de ellas pueda predicarse la reciprocidad, de modo que el acreedor de una de ellas sea a su vez deudor de la otra y viceversa.

2.- También es lógico señalar que ambas obligaciones deben ser líquidas para que la capitalización de créditos ordinarios opere. Ello permitirá saber cuántas acciones deben adjudicarse al acreedor y cuánta deuda es la que se extingue a causa de dicha adjudicación. Es en este requisito de liquidez en donde principalmente se apoya, según DE LA CÁMARA, la postura que considera la operación materia de análisis como un tipo de aportación dineraria, más aún cuando la legislación española exige que el veinticinco por ciento de los créditos a capitalizar cuenten con dicho requisito para que la operación se lleve a cabo<sup>25</sup>.

Sin embargo, a pesar de lo anterior, considero que la compensación unilateral no es la figura jurídica en la cual se subsume la capitalización de créditos ordinarios, por las siguientes razones:

1.- La compensación, como institución independiente o medio peculiar de cancelación de una deuda, adquiere verdadera relevancia, para la operación que se analiza, en un supuesto en particular: cuando el acuerdo de aumento de capital social tenga como medio de realización primigenio la entrada, al capital social, de nuevos aportes (previsto en el art. 202, inc. 1 LGS) y no una capitalización de créditos ordinarios (según el art. 202, inc. 2). En otras palabras, la verdadera significación de la compensación como modo de llevar a cabo una capitalización de créditos se produce cuando se trata de una capitalización de créditos circunstancial, y no una planificada o convencional<sup>26</sup>.

La cuestión radica principalmente en el hecho de que la capitalización de créditos como tal tiene como finalidad, desde el momento en que se toma la decisión

---

<sup>24</sup> MORALES ACOSTA, Alonso. «El patrimonio social. Capital y aportes», en HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo [Coord.], *Tratado de Derecho Mercantil*, t. 1, Gaceta Jurídica, Lima, 2003, p. 235, señala que el compromiso de aportar «crea un vínculo obligacional con la sociedad que se manifiesta a través de prestaciones de dar y hacer, que verificarán la transferencia de los bienes (derechos) en que consisten los aportes». Cfr., también, GARCÍA-PITA Y LASTRES, José Luis. «El Derecho de Sociedades en el Perú: un análisis comparativo» [en línea], 1ª ed., RIIIE, 2008. Dirección URL: <[www.itaiusesto.com/wp-content/uploads/2012/11/1\\_2-El-derecho-de-sociedades-en-el-Perú.pdf](http://www.itaiusesto.com/wp-content/uploads/2012/11/1_2-El-derecho-de-sociedades-en-el-Perú.pdf)>, p. 21; TORRES MORALES, Carlos. «La sociedad anónima», en HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo [Coord.], 2003, p. 339 y VERÓN, Alberto Víctor. *Tratado de las Sociedades Anónimas*, t. 1 y t. 2, La Ley, Buenos Aires, 2008, p. 573.

<sup>25</sup> Cfr. DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, p. 395.

<sup>26</sup> La capitalización circunstancial de créditos ordinarios se desarrolla en el seno de un aumento ordinario de capital social a través de nuevas aportaciones. En la fase de ejecución del acuerdo ya adoptado, un suscriptor que, a su vez, es acreedor de la sociedad (se trate de un socio en ejercicio del derecho de preferencia o de un tercero), decide oponer la deuda de aportación con el crédito que ostenta frente a la sociedad. Por su parte, la capitalización planificada de créditos representa aquella hipótesis en que la capitalización ha sido prevista con anterioridad al momento de adopción del acuerdo de aumento de capital social. Ello, debido a que, a través de la ampliación de capital, se busca, principalmente, extinguir determinados créditos que gravan el patrimonio de la sociedad. Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte III, numerales 2 y 3.

de aumentar el capital, de extinguir el pasivo que la sociedad tiene ante un acreedor determinado, utilizándose la adjudicación de nuevas acciones a dicho acreedor para conseguirla. En cambio, en el caso de un aumento de capital por nuevos aportes, la finalidad primigenia es conseguir que ingresen nuevos activos, de modo real o efectivo, al capital social. Sólo en este último caso, la compensación despliega todas sus virtuales como mecanismo de extinción de obligaciones. El aportante en cuestión, una vez suscritas las acciones ofrecidas por la sociedad, nota que tiene créditos contra ella y, por lo tanto, podrá llevar a cabo una compensación unilateral amparado en la ley, y sin necesidad de un acuerdo previo con la sociedad, suponiendo que los créditos en cuestión cumplen con los requisitos legales establecidos.

Entonces, a mi juicio, existe una diferencia clara entre una compensación de créditos y una capitalización de créditos. En la primera figura se realiza una compensación unilateral dentro del marco del art. 202, inc. 1 LGS (capitalización circunstancial). La segunda figura, por su parte, es una modalidad distinta y autónoma de ampliación de capital social (capitalización planificada). En ella podría presentarse, en todo caso, una compensación convencional, pues tiene como rasgo característico algo que ya se vio al analizar la estructura del fenómeno: la necesidad de un acuerdo entre el acreedor y la sociedad anónima. Como se ve, en el caso de la compensación unilateral, dicho acuerdo no se necesita.

2.- El requisito de liquidez por el que debe conocerse, de antemano, la cuantía de las obligaciones objeto de capitalización unilateral<sup>27</sup> no puede predicarse de todas las obligaciones que pueden ser capitalizadas. En efecto, tales obligaciones pueden tener como contenido prestaciones de dar, hacer o de no hacer (bienes o servicios). Por tanto, la necesidad de que en muchas de estas obligaciones deban ejecutarse procedimientos de liquidación o valorización para poder tener certeza de su cuantía rompe con el sentido teleológico de la figura de la compensación. Si por esta figura se extinguen dos o más obligaciones hasta la concurrencia de sus respectivos montos, es evidente que para ello se necesita conocer, de antemano, la cuantía de ambas<sup>28</sup>. En el proceso de valorización y, en algunos casos, en el de liquidación, ocurre más bien lo contrario, pues suponen ordinariamente un previo acuerdo entre las partes, lo que rompe con cualquier grado de unilateralidad.

3.- En mi opinión, IGLESIAS PRADA yerra al dar por supuesto que, como regla general y en principio, la obligación de aportar tiene naturaleza dineraria, y como excepción (cuando se haya pactado así), no dineraria. La aportación es lo que es y no otra cosa, es decir, aquello que acepta la sociedad en tal concepto. Su naturaleza dependerá de lo pactado por las partes en cada caso. El hecho de que el capital social sea expresado en dinero se debe únicamente a que éste es la medida universal para todo cuanto puede integrar el patrimonio.

---

<sup>27</sup> En virtud del principio de liquidez que exige la ley. Cfr. MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 299.

<sup>28</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario, 1999, p. 22.

De hecho, la LGS regula la aportación con todo tipo de objeto posible. No se aprecia en ningún lugar que dicho cuerpo normativo respalde la peculiar postura del citado autor español. El simple hecho de que, en la práctica, la mayor parte de aportaciones se realice en numerario constituye sólo un dato estadístico. Partir de dicho dato no autoriza, bajo ningún punto de vista, a sacar conclusiones de tipo esencial. Ello parece más bien una petición de principio<sup>29</sup>.

Por lo tanto, la afirmación de IGLESIAS PRADA carece de respaldo jurídico.

4.- Si lo que exige la compensación unilateral es que las obligaciones sobre las que recae sean exigibles, habría que excluir la posibilidad de capitalizar créditos no exigibles o no vencidos. Pero la LGS no prohíbe nada de eso en ninguna parte<sup>30</sup>.

5.- La homogeneidad se funda en la idea de que la compensación es un pago o, más concretamente, de que cada uno de los acreedores recíprocos se hace pago con lo que a su vez debe al otro<sup>31</sup>. Así mismo, el requisito de fungibilidad respecto de las cosas, supone la posibilidad de que éstas sean contadas, pesadas o medidas, así como de poder ser entregadas las unas por las otras (rasgo de la sustituibilidad)<sup>32</sup>. Ante ello, la compensación unilateral en la operación de capitalización de créditos ordinarios sólo sería aplicable cuando el crédito objeto de capitalización tenga como contenido dinero u otros bienes fungibles<sup>33</sup>.

<sup>29</sup> Coincide con esta crítica, DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, p. 400.

<sup>30</sup> En nuestro ordenamiento, la LGS no establece requisitos de exigibilidad de créditos para llevar a cabo la operación bajo análisis. Por tanto, no será necesario que un crédito sea exigible para que pueda ser objeto de capitalización.

<sup>31</sup> Cfr. MANRESA Y NAVARRO, José María. *Comentarios al Código Civil español*, 6ª ed., t. 8, vol. 1, Reus, Madrid, 1967, p. 824; y JIMÉNEZ MANCHA, Juan Carlos. *La compensación de créditos*, Edersa, Madrid, 1999, p. 267.

<sup>32</sup> Cfr. JIMÉNEZ MANCHA, Juan Carlos, 1999, p. 271.

<sup>33</sup> Cfr. JIMÉNEZ MANCHA, Juan Carlos, 1999, p. 273. En efecto, si subsumimos la figura en una compensación unilateral, no podría admitirse la capitalización de un crédito procedente de servicios fungibles. El rasgo de sustituibilidad de dos servicios fungibles contrapuestos afecta directamente a sus elementos subjetivos, es decir, da igual quien lleve a cabo el servicio. Sin embargo, para los fines de la compensación unilateral, las circunstancias objetivas del mismo servicio hacen necesario que éste se cumpla a pesar de que la obligación que se le contrapone contenga la misma prestación y el mismo rasgo de sustituibilidad subjetiva. Ello, por el hecho de que falta el requisito de homogeneidad que sí se puede predicar fácilmente respecto de los bienes. Y es que no es indiferente si una persona cumple o no con el servicio, aunque su acreedor le deba otro servicio exactamente igual. Por ejemplo, dos personas se deben, la una a la otra, un viaje de Lima a Madrid, con las mismas características, términos y condiciones. Si se observa el caso someramente, se apreciará que ambos servicios son fungibles, pues da igual quien lleve a cabo el servicio, siempre que sea una aerolínea (es decir, alguien especializado en el servicio y que cuente con los medios necesarios para cumplir con la prestación) y que el servicio tenga las mismas características que el que se opone. Sin embargo, considero que ambas prestaciones no siempre serán compensables; es más, opino que normalmente no lo serán debido a que la hipótesis, por muy fungibles que sean los servicios, no atiende a las razones prácticas de la figura de la compensación unilateral: es lógico evitar el doble desplazamiento de numerario o de otros bienes fungibles, pero no ocurre lo mismo respecto de la prestación de servicios. Si se compensara ambas obligaciones, ninguna de los dos partes viajaría, lo que podría ser exactamente contrario a lo que quieren. Por ello, en mi opinión, no es posible la compensación unilateral de deudas recíprocas de servicios en ningún caso.

## B. *Compensación convencional*

La compensación convencional se encuentra regulada en el art. 1289 CC, que dispone la posibilidad de compensar dos obligaciones por acuerdo entre las partes, aun cuando no concurren los requisitos establecidos para la compensación unilateral<sup>34</sup>. Así mismo, las condiciones para llevarla a cabo pueden acordarse previamente.

La compensación convencional constituye un medio bilateral de extinción de obligaciones, es decir, sus efectos nunca se producen de pleno derecho. Si bien la ley establece que no es necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación unilateral para su realización, sí será necesaria la presencia de uno: la reciprocidad de las obligaciones a oponerse<sup>35</sup>.

Sobre la aplicación de esta figura a la operación de capitalización de créditos, puedo afirmar, en principio, que este fenómeno puede subsumirse sin mayor problema en aquélla. En efecto, en la operación bajo análisis concurren los siguientes rasgos de la compensación bilateral:

- a) la necesidad de acuerdo entre las partes;
- b) la necesidad de que las obligaciones que se compensan sean recíprocas; y,
- c) la no necesidad de que dichas obligaciones sean fungibles, ni homogéneas, ni líquidas (al menos no primigeniamente), ni exigibles.

La asimilación de la operación de capitalización de créditos a la compensación convencional es propuesta por GALÁN LÓPEZ<sup>36</sup>. Para esta autora, el hecho relevante es que la ley española admite la posibilidad de que la operación se lleve a cabo aunque en el momento de su realización los créditos contra la sociedad no estén vencidos o no sean líquidos y exigibles en su totalidad. De este modo, si la compensación convencional se realiza cuando la ausencia de alguno de los requisitos de liquidez, vencimiento o exigibilidad de los créditos recíprocos impide su compensación legal, no habría problema alguno para realizar la asimilación de la operación de capitalización de créditos a este tipo de compensación. Más aún cuando se requiere de la concurrencia de dos voluntades (acreedor y sociedad) y no de una sola<sup>37</sup>. Así mismo, la dualidad de posiciones acreedora-deudora entre el acreedor y la sociedad, por derecho propio, que se requiere para operar la compensación sí se manifiesta en el análisis de la capitalización de créditos. En ese sentido, la deuda de aportación se extingue nada más nacer por la

---

<sup>34</sup> Sobre la compensación convencional véase MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 302; LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros, 2007, p. 297; DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, LUIS, 1996, p. 538 y ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2004, pp. 317 y 318.

<sup>35</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario, 1999, T. 9, pp. 86 y ss.

<sup>36</sup> Cfr. PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 24.

<sup>37</sup> Cfr. GALÁN LÓPEZ, Carmen. «El aumento del capital por compensación de créditos», en *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Civitas, Madrid, 1991, p. 439. En ese sentido, véase también MACHADO PLAZAS, José, 2001, p. 1617.

compensación con el crédito que previamente tiene la otra parte contra la sociedad. Para la citada autora, deuda y compensación son simultáneas, por lo que la compensación se lleva a cabo *in limine negotii*<sup>38</sup>.

Sin embargo, a mi juicio, la relevancia jurídica de esta figura es cuestionable. Concretamente, es discutible que valga la pena tratarla como un supuesto autosuficiente de compensación. Incluso, yendo más allá, cabe preguntarse si estamos ante una verdadera compensación, y si además con ello se genera un régimen jurídico que explique el fenómeno de capitalización de créditos ordinarios.

Para dar respuesta a estas interrogantes, se debe partir del análisis de la naturaleza jurídica estructural del fenómeno. Como se ha estudiado, esta operación constituye un complejo de actos negociales, es decir, una serie de acciones concatenadas en dos fases: deliberativa y ejecutiva. El grueso del análisis de dichos actos se tratará con las normas que regulan el acuerdo de aumento de capital social y las normas generales de contratos, por lo que puedo afirmar que la llamada compensación convencional no abarcaría ni explicaría verdaderamente toda la problemática que plantea el fenómeno.

Y es que además, resulta muy cuestionable que la compensación convencional goce de verdadera autonomía jurídica. Más específicamente, es dudoso que el concepto de «compensación convencional» constituya una «institución jurídica» en el sentido de remitir a un régimen jurídico propio, más allá del hecho de estar autorizado por la ley. En primer lugar, por el hecho de que esta figura no se condice con el sentido teleológico de la compensación (evitar el desplazamiento innecesario de bienes), debido a que las condiciones propias de las obligaciones que se oponen para «compensar» crean una inocuidad si no son cumplidas. Por el contrario, cuando existe un acuerdo de por medio, las condiciones en que se va a llevar a cabo la compensación no son propias de las obligaciones, sino de la voluntad de las partes. Es decir, se pasa de una justificación íntegramente contenida en el ámbito objetivo a otra esencialmente dependiente del ámbito subjetivo.

De este modo, si se aprecia la forma en que esta figura funciona, puedo señalar que lo que en realidad sucede entre las partes es una renuncia recíproca a cobrar o a exigir el cumplimiento de la obligación que la otra parte debe, lo que se asemeja más a un mutuo disenso, cuya única peculiaridad consistiría en que se produce simultáneamente (y recíprocamente) por partida doble. En efecto, en casos como éste, probablemente sea más natural y hasta usual emplear esta última figura, regulada en el art. 1313 CC. A través del mutuo disenso, las partes que han celebrado un acto jurídico acuerdan dejarlo sin efecto. Así, si bien la compensación implica un «doble pago» ficticio, el mutuo disenso implica todo lo contrario: la voluntad de no ejecutar las obligaciones que estaban pendientes de cumplimiento<sup>39</sup>.

<sup>38</sup> Cfr. GALÁN LÓPEZ, Carmen, 1991, p. 442.

<sup>39</sup> Cfr. OSTERLING PARODI y CASTILLO FREYRE; *La compensación*, [en línea]. Dirección URL: <[http://www.castillofreyre.com/articulos/141\\_142\\_Compensacion\\_FOP\\_MCF.pdf](http://www.castillofreyre.com/articulos/141_142_Compensacion_FOP_MCF.pdf)>, p. 9.

En conclusión, si bien la capitalización de créditos ordinarios se puede subsumir tranquilamente en la compensación convencional, en sí misma, esta figura no explica apenas de su naturaleza jurídica institucional.

## 2. Teoría de la consolidación

La consolidación o confusión de derechos es el fenómeno por el cual concurren en una misma persona las calidades de acreedor y deudor de una obligación<sup>40</sup>. Constituye un hecho jurídico que impide que se verifique el pago, pues de existir la mencionada concurrencia de calidades subjetivas en una misma persona, el pago deviene en un imposible jurídico.

La teoría de la confusión de créditos, o consolidación, parte de la idea de que en el aumento de capital social por capitalización de créditos el acreedor aporta el crédito que ostenta contra la sociedad en virtud de la relación obligatoria originaria. Al asumir la sociedad como suyo este aporte, la obligación se extingue a causa de la concurrencia de las condiciones de sujeto activo y pasivo en una misma persona: la sociedad<sup>41</sup>. Así, la teoría de la consolidación presupone admitir una suerte de cesión de créditos entre el acreedor y el deudor.

Esta teoría ha servido de asidero para los autores que consideran la operación de capitalización de créditos ordinarios como una forma de aportación no dineraria, ya que el aporte en cuestión (un crédito contra la sociedad) no es de dinero, al menos en sentido estricto. Esta postura ha sido difundida, en la doctrina española, por OLIVENCIA<sup>42</sup>, para quien la extinción del crédito se verificaría una vez transmitido a la sociedad, y precisamente por confusión<sup>43</sup>. Aunque para IGLESIAS PRADA esta tesis podría explicar que la operación de capitalización de créditos se considere una forma de aportación no dineraria, emite algunas críticas a la misma.

En primer lugar, el citado autor manifiesta que los contratos entre el deudor y el acreedor no pueden tener un efecto traslativo, sino directamente extintivo, ya que una transmisión de este tipo no tiene causa o interés dignos de protección por parte del ordenamiento jurídico. La única posibilidad de contratos traslativos de créditos entre acreedor y deudor se produce en el seno de una sucesión universal *inter vivos* o *mortis causa*, dentro de una cesión de créditos en masa o cuando se trata de créditos incorporados en títulos valores (por su circulación como cosa mueble)<sup>44</sup>.

---

<sup>40</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario, 1999, t. 9, pp. 339 y ss.; ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2005, p. 310; DIEZ-PICAZO y PONCE DE LEÓN, Luis, 1996, p. 907; PUIG I FERRIOL, Lluís y otros, 1998, p. 400; y LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros, 2007, p. 298.

<sup>41</sup> Postulan esta teoría DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, MANUEL, 1996, p. 398 y ÁVILA NAVARRO, Pedro. *La sociedad anónima*, t. 2, Bosch, Barcelona, 1997, pp. 857 y 858.

<sup>42</sup> Cfr. PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 24.

<sup>43</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte II, numeral 2, B).

<sup>44</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte II, numeral 2, B).

Frente a esta crítica, DE LA CÁMARA, en defensa de la teoría de la consolidación, manifiesta que no es exacto que para poder llevarse a cabo contratos traslativos entre acreedor y deudor deba plasmarse en una sucesión universal. Para este autor, dicha transmisión puede verificarse tanto si esa transmisión es *inter vivos* o *mortis causa* y a título particular o universal<sup>45</sup>. Sustenta su parecer en un ejemplo propuesto por DIEZ-PICAZO: cuando el depositario compra la cosa depositada<sup>46</sup>.

Respecto de ambas posturas, coincido más con la de IGLESIAS PRADA. En efecto, la confusión de derechos es un fenómeno que no se puede reducir a la cancelación de los créditos o deudas que, por el motivo que sea, uno llega a adquirir contra sí mismo. Es decir, el supuesto sería sólo uno de tantos en los que puede operar dicha modalidad extintiva de obligaciones, suponiendo fuera admisible la figura de la «cesión del crédito al propio deudor» (cosa que me suscita muchas dudas)<sup>47</sup>. De hecho, en el ejemplo propuesto por DIEZ-PICAZO, existe ciertamente una consolidación o confusión de derechos, pero que no se da por cesión de créditos en absoluto. En la adquisición de la cosa depositada, ésta no sólo ni primordialmente representa un crédito de restitución, sino todo un derecho real. En otras palabras, supone un esquema más complejo de derechos.

Precisamente por eso, si en algún caso las partes pretenden explícitamente aplicar el citado mecanismo de extinción, ciertamente despertaría las suspicacias de cualquier observador respecto de lo que hay detrás de dicha operación: ¿por qué calificarlo así y no como una condonación? Y en el caso de la operación de capitalización de créditos ordinarios, la cuestión se vuelve incluso más vigente: ¿por qué calificarlo como cesión de créditos y no como una dación en pago o novación?<sup>48</sup>

Por tanto, a mi juicio, este supuesto de consolidación constituye más un *deus ex machina*<sup>49</sup> que una tesis que aporte un régimen jurídico a la operación de capitalización de créditos, así como a conocer la institucionalidad de dicha figura.

Con lo anterior, no descarto la posibilidad de que alguna vez se produzca efectivamente la consolidación por adquisición de un crédito por parte de la sociedad, pero ésta debe realizarse por sucesión universal o por transferencia de título valor cuando el título en cuestión haya circulado.

---

<sup>45</sup> Cfr. DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel. 1996, p. 399.

<sup>46</sup> Cfr. DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel. 1996, p. 399, citando a DIEZ-PICAZO.

<sup>47</sup> En opinión de VERÓN, Alberto Víctor, t. 1, 2008, p. 568, el caso de la conversión de un pasivo en capital es distinto al de un aporte de crédito. En aquella, no se aporta ningún crédito ni la sociedad se convierte en cesionaria.

<sup>48</sup> Aunque MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 294, señala que «nada obsta a que la confusión tenga como causa una sucesión a título particular, ya sea *inter vivos* [...] ya *mortis causa*», luego identifica el mismo problema que planteo: «si el acreedor cede el crédito gratuitamente al deudor, ¿no estaríamos en realidad ante una condonación sometida a sus propias reglas? »

<sup>49</sup> «*Deus ex machina*» es una expresión latina que hace referencia a una solución artificial, e incluso aparente. Se trata de un elemento externo que resuelve una historia sin seguir su lógica interna.

### 3. *Teorías de la novación objetiva y de la dación en pago*

Otras dos posturas respecto de la naturaleza jurídica institucional de la operación de capitalización de créditos ordinarios son las que buscan subsumirla en las figuras de la novación objetiva y la dación en pago. Para los fines de este trabajo, inicialmente desarrollaré por separado cada una, para luego plantear una relación entre ambas.

#### *A. Teoría de la novación objetiva*

La novación objetiva es un medio extintivo de obligaciones por el cual, acreedor y deudor de una relación obligatoria, la sustituyen por una nueva en la que aparecen las mismas partes obligadas al cumplimiento de una prestación distinta o en virtud de un título diferente<sup>50</sup>. Para que la novación se produzca, debe verificarse un cambio sustancial en la relación obligatoria, ya sea respecto del objeto de la prestación primigenia o de la causa de dicha relación.

La teoría de la novación objetiva señala que el crédito del acreedor contra la sociedad se extingue por novación y por la relación societaria que surge de la participación en el aumento del capital social. Como señala SÁNCHEZ ANDRÉS, la operación se traduce en un acuerdo entre la sociedad y el acreedor para reemplazar el crédito por una participación en la sociedad. De este modo, subsisten los sujetos de la relación obligatoria, pero se transforma la causa de la obligación<sup>51</sup>.

Esta tesis ha sido respaldada por varios autores españoles<sup>52</sup>. No obstante, han surgido diversas críticas a la misma: como primera crítica, se plantea el hecho de que la obligación primitiva de la sociedad no es sustituida por otra, sino por una relación societaria, lo que descartaría de plano cualquier novación objetiva. Naturalmente esta crítica toma como punto de partida alguna de las dos posturas siguientes:

---

<sup>50</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario, 1999, t. 8, p. 252; LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros, 2007, p. 306; ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2004, p. 319; DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, Luis, 1996, pp. 800 y ss.; PUIG I FERRIOL, Lluís y otros, 1998, p. 374 y MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 263. La doctrina asume una distinción entre la novación propia o extintiva (cuando la alteración de alguno de los elementos provoca la extinción de la obligación preexistente y su sustitución por otra nueva) y la novación impropia o modificativa (cuando la alteración de alguno de los elementos no la extingue: la obligación subsiste pero modificada). Para los alcances de este trabajo, me refiero a la novación propia.

<sup>51</sup> SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal. *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Civitas, Madrid, 1974, pp. 325 y 326.

<sup>52</sup> Véase SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal, 1990, pp. 325 y 326 y SÁENZ, Juan Carlos, 2011, p. 2229. GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo, t. 2, 1976, p. 308 también coinciden en calificar al fenómeno, desde el punto de vista de la relación entre el acreedor y la sociedad, como una novación objetiva. Por su parte, IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, pie de página n. 7 menciona, entre otros, a DE LA CUESTA RUTE, GARCÍA-LUENGO-SOTO VÁSQUEZ, URÍA y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ como autores que toman posición por la tesis de la novación objetiva. Por último, PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, pp. 25 y 26, considera a la teoría de la novación objetiva para plantear una posición mixta, mezclándola con la teoría de compensación. Por el lado de la doctrina argentina, VERÓN, Alberto Víctor, 2008, p. 570 se ha manifestado a favor de esta postura.

1.- La primera señala que una relación societaria no puede ser equiparada a cualquier otra relación obligatoria pues, si bien el accionista de una sociedad anónima puede ser considerado como su acreedor (porque la sociedad tiene una obligación mediata de reparto de dividendos para con él), nunca estará en la misma posición de un tercero acreedor<sup>53</sup>.

2.- La segunda, más extrema aún, descarta toda posibilidad de considerar al accionista como acreedor de la sociedad, ya que el derecho de acción tiene una naturaleza jurídica distinta al de obligación<sup>54</sup>. De este modo, el accionista no es un acreedor de la sociedad porque corre el riesgo del negocio y tiene injerencia directa en las operaciones y negocios de la sociedad emisora<sup>55</sup>.

Por mi parte, considero discutibles ambas posturas, en cuanto restringen la discusión al concepto de relación de obligación. A mi juicio, las relaciones jurídicas<sup>56</sup> patrimoniales son más ricas y variadas que la estricta relación de obligación, incluso cuando se las examina en sus variedades más elementales. Lo fundamental de todo esquema de vinculación jurídica es un lado activo (el derecho de que se trata: el crédito, la potestad, la libertad o la inmunidad) y un lado pasivo correlativo (la necesidad de procurar o sufrir el cumplimiento del derecho: el débito, la sujeción, la exclusión o la impotencia)<sup>57</sup>. De esta manera, la llamada «obligación» a la que se hace referencia en una relación societaria con respecto a la sociedad, no es más que la posición pasiva de ese tipo concreto de relación jurídica, más allá de las diferentes particularidades que el mismo puede contener<sup>58</sup>. En este orden de ideas, para poder aplicar el concepto y el esquema normativo propio de la institución denominada «novación», entiendo que

<sup>53</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte II, numeral 1. B) y GALÁN LÓPEZ, Carmen, 1991, pp. 444 y 445.

<sup>54</sup> ELÍAS LAROZA, Enrique, 2001, p. 159, considera a la acción como la expresión jurídica del conjunto de derechos y obligaciones del accionista. Es decir, no sólo la limita a una obligación por parte de la sociedad.

<sup>55</sup> Cfr. ELÍAS LAROZA, Enrique, 2001, p. 447.

<sup>56</sup> NÚÑEZ MOLINA, Waldo Francisco. *Acto Jurídico. Negocio Jurídico*, 2ª ed., Ediciones Legales, Lima, 2012, pp. 32 y 33 define a la relación jurídica como «la consecuencia de uno o más hechos jurídicos, simples o complejos, establecidos por el ordenamiento jurídico; que generan un vínculo entre sujetos de derecho, de forma que los ponen en situación de poder o deber jurídico en torno a una prestación».

<sup>57</sup> ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro. 2008, p. 221, tomando como referencia las «relaciones jurídicas fundamentales» de Wesley HOHFELD, quien propone cuatro dobles de conceptos (cada uno representaría una relación jurídica elemental): *right/duty*, *privilege/no-right*, *power/liability*, *immunity/disability*. Este sistema de conceptos surgió ante la insatisfacción de HOHFELD con la idea de que todas las relaciones jurídicas podían ser reducidas a los derechos y deberes, lo cual fue señalado como un obstáculo para la comprensión y resolución exitosa de problemas legales (véase al respecto, *Hohfeld's Scheme of Jural Relations, Paper* de la Facultad de Derecho de la Universidad de Rijeka (Croacia). Dirección URL: <<http://www.pravri.hr/hr/savjetovanja/jurihohfelds.pdf>>, [Consulta: 27 de diciembre de 2012].

<sup>58</sup> ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro, 2008, p. 221, aplica esta clasificación respecto de la relación jurídica que se presenta en las cláusulas de *hardship*, aunque manifiesta que «[n]o parece excesiva extrapolación aplicar la misma clasificación a otras formas de relación jurídica, si se hace con sentido común».

no importará tanto que el accionista sea calificado como acreedor en sentido estricto o no como un tercero acreedor o no, siempre que tenga la posición activa de la relación jurídica nueva que se hace surgir en la operación. Después de todo, si bien un vínculo societario no es sólo una obligación en sentido estricto, sí tiene mucho de obligación en el sentido que he expuesto.

Con respecto a la segunda postura, salta a la vista que sus autores, como los de la primera postura, restringen la noción de «acreedor» a la de «tercero acreedor» en sentido estricto. Y sin embargo, no parece sostenible negar que el accionista tiene realmente una posición activa (con sus propias particularidades) frente a la sociedad; esto es, ostenta un derecho que se hace efectivo cuando se realiza la repartición de los dividendos, entre otras acreencias (p. ej., el recibir acciones de nueva emisión en el caso de capitalización de reservas).

En mi opinión, todas estas dificultades se resuelven por sí solas y se manifiestan como meramente imponentes en cuanto se admite que la novación objetiva no necesariamente supone la presencia de dos relaciones obligatorias en sentido estricto, sino sólo de dos relaciones jurídicas patrimoniales. Así, en un primer momento, la sociedad anónima es deudora dentro del marco de una relación obligatoria; y en la segunda, lo es dentro del marco de una relación societaria. De este modo, lo relevante de una novación es que se cambia una relación jurídica patrimonial por otra, y dentro de ellas, en nuestro caso, la prestación originaria a cargo de la sociedad se sustituye por la de reconocer la calidad de socio.

Una segunda crítica a la teoría de la novación señala que es difícil admitir que la condición de accionista se adquiriera como consecuencia de un acuerdo entre el acreedor y la sociedad, dirigido a sustituir la posición activa de aquél. Lo que en realidad sucede, según estos críticos, es que dicha condición surge a raíz del cumplimiento, por parte del acreedor, de una obligación de aportación que resulta de un negocio societario<sup>59</sup>.

Ahora bien, la novación objetiva supone un cambio en la prestación originaria que tiene a cargo una de las partes de la relación jurídica patrimonial en cuestión. Mas, dicho esquema novatorio se produce en el siguiente contexto:

En toda obligación patrimonial de la sociedad con el acreedor, al transformarse la relación jurídica de una obligatoria a una societaria, se sustituye dicha obligación. En ese sentido, los recursos económicos que iban a ser utilizados para cumplir con ella

---

<sup>59</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte II, numeral 1. B) y GALÁN LÓPEZ, Carmen, 1991, p. 445.

permanecerán dentro del patrimonio de la sociedad, lo que se equipara a la aportación del acreedor para convertirse en socio<sup>60</sup>.

A la luz de esta consideración, resulta evidente que no hay contraposición alguna entre el cumplimiento de una obligación de aportación por parte del acreedor y un acuerdo entre acreedor y sociedad para sustituir la posición activa de aquél, como medios para adquirir la calidad de socio. Es más, lo segundo exige que la nueva prestación tenga su propia causa; es decir, exige (como he expuesto) el cumplimiento de lo primero.

En conclusión, la adquisición de la condición de socio surge ciertamente a raíz del cumplimiento, por parte del acreedor, de una obligación de aportación que resulta de un negocio societario. Sin embargo, es obvio que el negocio societario y el ordenamiento que lo regula admiten muchas formas diversas de hacer efectiva dicha obligación, que no tiene por qué sujetarse a una forma fija e invariable. Jurídica y económicamente hablando, existen innumerables maneras de llevar a cabo una aportación dineraria o *in natura* a la sociedad anónima, sin ser eso motivo para descartar a la teoría de la novación objetiva en la discusión sobre la naturaleza jurídica institucional de la operación que se está analizando.

### B. Teoría de la dación en pago

La dación en pago es el acuerdo mutuo entre acreedor y deudor en virtud del cual el primero conviene en recibir en pago, en lugar de la prestación debida, otra equivalente<sup>61</sup>. Como bien lo anota MESSINEO, es requisito esencial de la dación en pago el acuerdo entre acreedor y deudor, ya que aquél no puede ser constreñido a recibir una cosa diferente de la que se le debe (*nemo aliud pro alio, invito debitore solvere potest*), que es lo que quiere decir en la práctica el llamado principio de identidad del pago (art. 1220 CC). Para ello, es preciso que el deudor, con el previo asentimiento del acreedor, se encuentre autorizado para entregar cosa diversa<sup>62</sup>.

---

<sup>60</sup> Cfr. PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 26, quien considera que «el cambio de condición del acreedor en socio determina la incorporación de recursos procedentes de terceros materializados en la «desafectación» patrimonial de los elementos del activo destinados en principio a la cobertura de las deudas a compensar, lo que permite a la sociedad disponer de un mayor volumen de recursos que aunque ya figurasen en el balance estaban afectados a la satisfacción de unos créditos, liberándose ahora para el desarrollo de otras actividades, produciéndose por tanto un incremento del patrimonio neto contable». Sin embargo, considero que económicamente también debe considerarse el valor de la contraprestación como referente en la aportación.

<sup>61</sup> Cfr. VALENCIA ZEA, Arturo. *Derecho civil. De las obligaciones*, t. 3, Temis, Bogotá, 1988, p. 423; DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, Luis, 1996, p. 555; MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 173; ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2004, p. 148; y LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros, 2007, p. 154.

<sup>62</sup> Cfr. MESSINEO, Francesco. *Manual de Derecho Civil y Comercial*, t. 4, trad. Santiago Sentis Melendo, EJEA, Buenos Aires, 1979, p. 204. En ese mismo sentido, la STS del 2 de diciembre de 1994 ha establecido que debe excluirse la existencia de dación en pago cuando no conste el consentimiento del acreedor.

Aunque para algunos autores la dación en pago no es más que una forma particular de novación objetiva<sup>63</sup>, de momento voy a limitarme al concepto arriba señalado. Sólo con posterioridad plantearé mi postura respecto de ambas figuras jurídicas.

Conforme a la teoría de dación en pago, el acreedor acepta que su crédito sea pagado a cambio de la suscripción de nuevas acciones emitidas por la sociedad anónima. De esta manera, la obligación original queda extinguida y no sustituida, como señala la teoría de la novación objetiva. Así, el acreedor recibe una prestación distinta a la que debía cumplirse<sup>64</sup>.

Esta teoría también ha tenido eco en la doctrina española<sup>65</sup>, a pesar de algunos reparos propuestos. DE LA CÁMARA clasifica estos reparos en dos grupos:

- a) respecto de la inadmisibilidad de la dación de acciones creadas para la circunstancia; y,
- b) respecto de la extinción de todas las relaciones jurídicas existentes por medio de la dación en pago.

Sobre el primer reparo o grupo de reparos, IGLESIAS PRADA señala que sólo sería posible la dación en pago mediante la entrega de acciones preexistentes. No sería admisible, en cambio, la entrega de acciones creadas para la circunstancia, ya que esto implicaría afirmar que la suscripción del aumento de capital social no la realiza quien «aporta» el crédito, sino la propia sociedad, con el fin de transferir inmediatamente las acciones, *solvendi causa*, a su acreedor<sup>66</sup>. En nuestro ordenamiento, semejante operación estaría reñida con lo establecido en el art. 104 LGS, que prescribe que «[l]a sociedad puede adquirir sus propias acciones con cargo al capital *únicamente para amortizarlas* [...]» (énfasis añadido).

A esta crítica, DE LA CÁMARA opone dos consideraciones<sup>67</sup>:

1.- No es cierto que la sociedad entregue al acreedor, acciones que previamente han sido suscritas por ella. Lo que ocurre, en realidad, es que ésta ofrece al acreedor las nuevas acciones emitidas en virtud del aumento de capital social para que éste las suscriba en pago de la deuda originaria, y así el crédito quede extinguido.

---

<sup>63</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario, 1999, t. 8, p. 18.

<sup>64</sup> ELÍAS LAROZA, Enrique, 2001, p. 447.

<sup>65</sup> Véase DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, pp. 387 y 388 y VICENT CHULIÁ, Francisco. *Compendio crítico de Derecho Mercantil*, t. 2, Barcelona, 1991, p. 768, aunque este autor considera esta teoría sólo respecto de la «emisión de acciones en pago de otras deudas sociales, no líquidas, vencidas y exigibles». Cuando los créditos sean líquidos, vencidos y exigibles, considera el supuesto como de compensación.

<sup>66</sup> Cfr. IGLESIAS PRADA, Juan Luis, 1994, parte II, numeral 1. A). En ese mismo sentido, véase MACHADO PLAZAS, José, 2001, p. 1617.

<sup>67</sup> DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, pp. 387 y 388.

2.- La operación de capitalización de créditos contra la sociedad anónima supone siempre una forma de aportación al capital social. La suscripción de acciones por parte del aportante no responde a un negocio de compraventa con la sociedad anónima. Lo que en realidad se origina es una relación societaria en la que el aportante se convierte en socio, a causa de la suscripción y pago del valor de las acciones mediante la debida aportación. En este mismo sentido, resultaría insostenible afirmar que en el aumento de capital por capitalización de créditos tiene lugar este tipo de negocio civil, en la línea de una transferencia de acciones suscritas por la sociedad a su acreedor.

Con relación al segundo reparo arriba señalado, la crítica a la teoría de la dación en pago pasa por afirmar que esta figura supone un medio de cumplimiento en el que la entrega de la prestación tiene como consecuencia la extinción de todas las relaciones existentes entre los sujetos de la relación obligatoria<sup>68</sup>. En el caso de la operación de capitalización de créditos ordinarios, los sujetos de la relación siguen vinculados con posterioridad a la entrega de acciones por la relación societaria que surge a partir de su suscripción.

En mi opinión, esta crítica falla en considerar que la dación en pago comporta que entre los sujetos de la relación obligatoria en cuestión desaparece todo tipo de relación jurídica. En realidad, nunca los fenómenos jurídicos se cancelan en un solo acto. Así, si el deudor paga con la entrega de un bien, más allá de que la obligación haya sido cumplida, quien hizo la entrega mantiene una responsabilidad respecto del bien entregado. Es más, tan no se extinguen todas las relaciones jurídicas por el mero hecho de la dación en pago, que el art. 1266 CC prevé la posibilidad de aplicarle las reglas de la compraventa, para dotarlo de un régimen jurídico mínimamente claro, en caso de ser necesario. Incluso si dicha entrega se hubiera efectuado con expresa exención de toda responsabilidad ulterior del deudor con relación al objeto, si éste conoce la existencia de un defecto en el bien o derecho otorgado, tendrá responsabilidad al respecto<sup>69</sup>, porque no es válida la exención de responsabilidad por dolo o culpa inexcusable (art. 1328 CC).

De esta manera, concluyo que también es posible sustentar la naturaleza jurídica institucional de la operación objeto de análisis, a través de la teoría de la dación en pago.

### *C. Relación entre las teorías de novación objetiva y dación en pago*

Había adelantado que existen autores para quienes la figura de dación en pago no es más que una modalidad de novación objetiva. En efecto, para CASTILLO FREYRE y OSTERLING PARODI, para que la dación en pago se produzca es necesario haber procedido a extinguir la obligación originaria, dando vida a una nueva, por efímera que sea, que es la que tendrá que cumplirse. Por ello, esta figura implica un convenio novatorio entre acreedor y deudor, pues ambos van a decidir el cumplimiento de la obligación con

<sup>68</sup> Cfr. GALÁN LÓPEZ, Carmen, 1991, p. 444 y PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 24.

<sup>69</sup> En ese sentido, DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, p. 388.

prestación diferente a la acordada. De ese modo, los citados autores consideran que la dación en pago no es una figura que tenga autonomía conceptual<sup>70</sup>.

A mi juicio, la apreciación de ambos autores peruanos no es del todo equivocada, aunque considero que puede plantearse, en el plano conceptual, una distinción de ambas figuras<sup>71</sup>.

En primer lugar, el concepto de novación objetiva impone, como en la dación en pago, una determinada finalidad: la extinción de la obligación primitiva. Sin embargo, lo que distingue fundamentalmente a ambas figuras es la forma en cómo se consigue dicha finalidad.

Así, en el caso de la novación objetiva, la extinción de la obligación se origina a través de su sustitución por otra, es decir, por el surgimiento de una nueva obligación que la suprime<sup>72</sup>. Por el contrario, en la dación en pago, la obligación primitiva se extingue a través del cumplimiento de una prestación distinta a la pactada, es decir, se busca extinguir la obligación mediante un pago diferente<sup>73</sup>. En conclusión, lo fundamental es la diferencia entre «obligarse» y «pagar».

Lo anterior es evidente cuando se aprecia la gran mayoría de situaciones. En efecto, se puede ver cómo es que en la novación objetiva, la obligación que reemplaza a la originaria supone un periodo de pendencia para su cumplimiento. Una vez que se haya cumplido, se extinguirá el vínculo entre las partes del negocio. Por el contrario, en la dación en pago no existe dicho periodo de pendencia, sino que la obligación originaria es extinguida (y con ella, el vínculo entre las partes) por el cumplimiento de una prestación distinta a la pactada en principio (*datio in solutum*)<sup>74</sup>.

Sin embargo, coincido en afirmar que en la estructura de un fenómeno jurídico determinado pueden concurrir tanto aspectos de la dación en pago como de la novación. Y esto es evidente en la figura de capitalización de créditos ordinarios. Por tanto, la novación objetiva supondría que las partes buscan reemplazar la relación jurídica originaria a través del surgimiento de una nueva: la relación societaria por la cual el acreedor se convierte en socio. Esta nueva obligación surge a partir de una prestación

---

<sup>70</sup> Cfr. OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario, 1999, t. 8, p. 18.

<sup>71</sup> Entre los autores que apoyan una distinción conceptual de ambas figuras, véase ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2004, pp. 149 y 150 y LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros, 2007, p. 155. Es relevante lo que DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, Luis, 1996, p. 557, señala respecto del momento en que se realiza la extinción de la obligación: «la extinción tendrá sólo lugar en el momento en que efectivamente se realice la nueva prestación convenida, pero no en el instante en que ésta queda acordada». Por su parte, MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros, 2000, p. 174, refiere que la dación en pago debe regularse por normas de compraventa.

<sup>72</sup> ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2004, p. 150, señala que en la novación, las partes buscan extinguir una obligación y dar vida a otra.

<sup>73</sup> Cfr. ALBALADEJO GARCÍA, Manuel, 2004, p. 150.

<sup>74</sup> LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros, 2007, p. 155, señala que en la dación en pago no nace una nueva obligación que sustituya a otra, sino que sólo se extingue la primera y única.

determinada: la adjudicación de acciones por parte de la sociedad al acreedor. Así, planteo que la dación en pago, en efecto, tiene aspectos de la novación y viceversa.

De este modo, se puede considerar que la dicotomía planteada conceptualmente entre ambas figuras no es tan tajante, aunque ello no impida distinguirlas. Esta realidad permite afirmar que la operación de capitalización de créditos ordinarios puede subsumirse con igual facilidad, dependiendo de las circunstancias del caso concreto, en cualquiera de las dos figuras. Es decir, explican su naturaleza jurídica institucional.

Esta respuesta, aparentemente ambigua, no debería sorprender excesivamente. Por el contrario, es consecuencia natural del hecho que señalé al iniciar el análisis de las diferentes teorías planteadas para explicar dicha naturaleza jurídica: que los conceptos jurídicos son esquemas o tipos de descripción de un fenómeno. Por eso mismo, no son categorías excluyentes. De modo gráfico, no son compartimentos estancos, sino que en la mayoría de casos mantienen una comunicación entre sí, siempre que guarden una relación reconocible y dentro del sentido común.

En conclusión, la operación de capitalización de créditos ordinarios puede subsumirse en la figura de novación objetiva, puesto que la prestación que la sociedad debe al acreedor dentro de una relación jurídica primitiva, es sustituida por otra: el reconocimiento de la condición jurídica de socio. Así mismo, también en la dación en pago, pues la sociedad paga, a través de la adjudicación de acciones (es decir, a través de la entrega de un bien distinto), la obligación originaria.

#### IV. LA CAPITALIZACIÓN DE CRÉDITOS ORDINARIOS COMO TIPO DE APORTACIÓN

Luego de definir mi postura sobre la naturaleza jurídica institucional de la operación de capitalización de créditos ordinarios, es momento de preguntarse qué tipo de aportación es la que se lleva a cabo al concretarse dicha operación.

Si bien el art. 202 LGS distingue en su tenor al aumento de capital a través de nuevos aportes (sean estos dinerarios o no dinerarios) de aquél originado en la capitalización de créditos contra la sociedad, coincido con ELÍAS LAROZA en afirmar que dicha distinción se realiza sólo con fines didácticos, diferenciándose los nuevos aportes «regulares» de activos a la sociedad, de aquellas diversas formas de capitalización de pasivos o de operaciones societarias especiales<sup>75</sup>.

Ahora bien, dentro de esta clasificación, cabe preguntarse si la operación objeto de estudio puede subsumirse dentro del tipo de aportación en numerario o en especie. Sobre dicha disyuntiva han surgido varias posturas en defensa de uno u otro extremo. Tampoco ha faltado quien considere que, en determinados casos, se pueda recurrir tanto a uno como a otro tipo de aportación.

---

<sup>75</sup> Cfr. ELÍAS LAROZA, Enrique, 2001, p. 417.

Quienes señalan que la capitalización de créditos ordinarios supone una aportación dineraria apoyan su parecer en el hecho de que, en términos prácticos, el acreedor aporta el monto de su crédito a cambio de acciones<sup>76</sup>. Es decir, una transacción exactamente igual a que si la sociedad le paga su crédito y él, acto seguido, suscribe y paga nuevas acciones de la sociedad con el dinero así recibido de ella. Así, la deuda desaparece sin necesidad de realizar la operación en dos etapas. Como puede apreciarse, esta postura parte principalmente de la tesis de la compensación, la que considera que la deuda de aportación siempre es dineraria, a menos que originaria y expresamente se haya convenido como aportación en especie. Precisamente por dicho motivo las obligaciones debidas por la sociedad y su acreedor recíprocamente serían susceptibles de compensación unilateral.

A su vez, aquellos que consideran que la operación en cuestión origina una aportación no dineraria consideran que lo fundamental en esta figura es la cesión o entrega, por parte del acreedor a la sociedad, del crédito que aquél ostentaba contra ésta<sup>77</sup>. De esta manera, independientemente del contenido de dicho crédito (es decir, si tiene contenido dinerario o no), no podrá afirmarse jamás que éste tiene naturaleza dineraria. Lo que se aporta es un derecho, por lo tanto, la aportación será en especie<sup>78</sup>.

A este respecto conviene recordar que lo que ingresa en el patrimonio de la sociedad es el valor económico de las aportaciones. El hecho de que ese valor económico termine expresado nominalmente en un monto dinerario no tiene más significado que uno convencional, en el sentido que antes he recordado: de ser ésa la forma universal de medir cualquier valor económico. Lógicamente, por tanto, el valor económico de cualquier aporte terminará siempre siendo expresado en una suma de dinero, sin que ello autorice a sacar ningún tipo de conclusión acerca de la naturaleza en sí, dineraria o no, del aporte mismo.

Entonces, para obtener la expresión en numerario que se necesita para los fines de capitalización, los mecanismos que pueden utilizarse variarán dependiendo del objeto de aportación: se podrá tratar de una valorización o de una liquidación.

---

<sup>76</sup> En ese sentido, MACHADO PLAZAS, José, 2001, p. 1618.

<sup>77</sup> DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, p. 398. Por su parte, BERCOVITZ ÁLVAREZ, Raúl. «La conversión de créditos en acciones o participaciones de la sociedad concursada [art. 100.2 L.C.]», en *Corporate Governance Conflicts and Corporate Insolvency—II Harvard-Complutense Seminar on Business Law*, [en línea]. Dirección URL: <[http://pendientedemigracion.ucm.es/info/mercantil/documentos/resumen\\_bercovitz.pdf](http://pendientedemigracion.ucm.es/info/mercantil/documentos/resumen_bercovitz.pdf)>, las considera como aportaciones no dinerarias porque el derecho de crédito que se aporta no será un derecho abstracto sino que estará vinculado al negocio jurídico del que trae causa, de modo que si dicho negocio fuera declarado nulo con posterioridad, o se anulara parcialmente, o de él surgieran actuaciones posteriores que afecten el derecho de crédito inicialmente considerado, lo lógico es que el aportante se vea obligado a cumplir con la obligación de garantía propia de las aportaciones no dinerarias.

<sup>78</sup> Algunos autores españoles también se apoyan en señalar que la redacción del art. 151.2 de la Ley de Sociedades Anónimas española, al hablar de «aportaciones dinerarias o no dinerarias al patrimonio social, incluida la compensación de créditos contra la sociedad», no deja dudas sobre la asimilación de esta operación a las aportaciones no dinerarias. En ese sentido, GALÁN LÓPEZ, Carmen, 1991, p. 451 y DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel, 1996, p. 391.

1. Valorización en aportaciones no dinerarias

SÁNCHEZ MIGUEL<sup>79</sup> considera que las aportaciones no dinerarias constituyen un núcleo muy controvertido para el Derecho y la Economía desde el punto de vista patrimonial. La valorización de este tipo de aportes consiste, fundamentalmente, en convertir su valor patrimonial en dinero, con la finalidad de obtener el dato que configure una triple perspectiva societaria:

- a) como requisito esencial para determinar su admisión entre los bienes aportables;
- b) como correspondencia con el capital social en cuanto éste está conformado por el valor nominal o la par contable de los títulos emitidos y entregados como contraprestación a los aportes realizados; y,
- c) como correspondencia al total de acciones que el socio aportante recibe y que van a representar su posición en la sociedad.

Para estos fines, se podría requerir de dos mecanismos: un mecanismo de valuación o valorización propiamente dicho, sometido a otro de control que permitirá que la realización de aquél no sea perjudicial para la sociedad<sup>80</sup>.

1.- El primero de los mecanismos aludidos constituye el aspecto material de la fase de expresión de la aportación, es decir, la asignación de un valor económico a un bien o derecho que va a ser aportado (activos). A través de dicha asignación, se obtiene una cuantía nominal de dinero que permite hacer efectivo el aporte. Así, estos elementos en especie, objetos de aportación, se someten a un proceso financiero en donde se pueden manejar factores internos de los mismos elementos (características, flujos, etc.) o externos a ellos (valor de mercado, valor de otros similares, etc.)<sup>81</sup>. Esto

<sup>79</sup> Cfr. SÁNCHEZ MIGUEL, María Candelas. «La valoración de las aportaciones no dinerarias o 'in natura' en la sociedad anónima», en *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Civitas, Madrid, 1991, p. 937.

<sup>80</sup> La LGS no propone criterios para valorizar aportaciones no dinerarias (sólo remite a las Normas Internacionales de Contabilidad [NIC-NIIF-SIC-CNIIF]), a diferencia de lo que sucede con otras legislaciones. En efecto, el art. 53 de la Ley de Sociedades Comerciales argentina señala que la valoración de los aportes no dinerarios debe seguir los siguientes criterios imperativos:

- 1.- valor de plaza para los bienes con valores corrientes;
- 2.- valuación surgida de informes producidos por reparticiones estatales o bancos oficiales;
- 3.- valuación pericial, cuando no sea posible reemplazarla por los informes oficiales.

Véase otros criterios de valuación en VERÓN, Alberto Víctor, 2008, t. 1, pp. 598 y ss.

<sup>81</sup> Véase ENCICLOPEDIA FINANCIERA [web en línea]. Dirección URL: <<http://www.encyclopediainfinanciera.com/analisisfundamental/valoraciondeactivos.htm>>, [Consulta: 4 de enero de 2013].

permite obtener un valor económico actual por el cual dichos aportes ingresarán al capital social<sup>82</sup>.

2.- Respecto del mecanismo de control<sup>83</sup> al que debe estar sometido el de valuación, se estará frente al aspecto formal. Es decir, la valorización quedará consignada en un informe exigido por ley (art. 27 LGS). Dicho informe le permitirá a la sociedad mantener un control respecto de la correcta realización del procedimiento de valuación de los elementos no dinerarios, objeto de aportación.

## 2. Liquidación en aportaciones dinerarias

Cuando se trata de aportaciones dinerarias, es lógico considerar que el mecanismo para determinar su valor será mucho menos complejo que el anterior. Aquí sólo se requerirá, como máximo, de una liquidación. Se trata de determinar el monto de dinero al que asciende dicho aporte, si es que el mismo no se ha fijado aún. No existe la necesidad de un informe de valorización ni algo similar.

En el caso de los créditos con contenido prestacional dinerario, ya existe un monto determinado o determinable que puede ser, o bien ingresado directamente al capital social, o ser objeto de liquidación previa para dicha finalidad.

## 3. Precisión adicional

Es preciso señalar que aun cuando se trata de un crédito con contenido prestacional en especie, el valor del crédito viene dado por el que la liberalidad o crédito fue contabilizado en los libros de la sociedad como referente *prima facie* determinante del valor de la aportación. Lo que se asemeja más a una liquidación.

Sin embargo, no son pocas las ocasiones en que las características de la aportación en especie hacen necesario un procedimiento más complejo para obtener un valor económico nominal, descartándose la mera liquidación.

---

<sup>82</sup> En un proceso de valoración se consideran conceptos como «valor en libros», «valor histórico», «valor neto realizable», «valor en uso», etc. Sin embargo, se ha señalado el «valor razonable» (*fair value*) como el determinante para la elaboración estados contables, tanto para activos, financieros o no, como para pasivos. La idea básica subyacente es que el valor razonable se determina por el mercado a través de precios de cotización y, cuando éstos no existen o no son fiables, a través de la aplicación de otros métodos valorativos. Se define al *fair value* como «el precio que se recibiría con la venta de un activo, o que se pagaría en la transferencia de un pasivo, en una transacción ordenada entre sujetos económicos que participan en el mercado en la fecha de la operación». Cfr. ROJO RAMÍREZ, Alfonso. «Modelos económicos de valoración en las NIC/NIIF y el PGC07», en *VIII Jornadas de Contabilidad Financiera de ASEPU*C, Barcelona, 2009.

<sup>83</sup> HALPERIN, citado por VERÓN, Alberto Víctor, 2008, t. 1, p. 598, resalta la importancia de la función de control de la valorización de los aportes, a fin de puntualizar las consecuencias de los vicios en que se incurra o de su omisión. Precisa que esta función es múltiple, pues ampara a los fundadores (en su caso), a los accionistas y a los acreedores sociales.

Incluso, cuando se trata de créditos dinerarios y los mismos han sido objeto de devaluación o sobrevaluación, siempre que intervengan fluctuaciones extraordinarias<sup>84</sup>, deberá aplicarse el mismo mecanismo de valuación, ya que aquí no será posible un simple procedimiento de liquidación.

## V. CONCLUSIÓN

Considero entonces que las aportaciones en especie, por su naturaleza, normalmente requerirán de un complejo mecanismo de expresión para poder obtener una cuantía dineraria que permita a dichos aportes ingresar al capital social. Más aún cuando dicha aportación es realizada por un tercero. Por el contrario, las aportaciones dinerarias no presentan esa complicación. Esta realidad es prevista por la LGS, la que regula este tipo de mecanismos (arts. 27, 54.4 y 71.2 LGS).

Así mismo, como he señalado, la aplicación de uno u otro mecanismo de expresión en la operación de capitalización de créditos ordinarios dependerá del contenido prestacional de dicho crédito<sup>85</sup>. A mi juicio, el encuadrar a este tipo de operación en uno u otro tipo de aportación depende, exclusivamente, del tipo de crédito que se va a capitalizar.

Así, una capitalización de créditos sólo se tratará como una aportación dineraria cuando el crédito en cuestión tenga como prestación el pago de una suma de dinero<sup>86</sup>. Incluso cuando el mismo no sea vencido ni exigible, pues aun así puede ser liquidado. Por ello, la capitalización del resto de créditos constituirá una aportación no dineraria, lo que traerá como consecuencia la aplicación de una serie de disposiciones como las del art. 76 LGS<sup>87</sup>.

## BIBLIOGRAFÍA

ALBALADEJO GARCÍA, Manuel. Derecho civil: Derecho de obligaciones, 12<sup>a</sup> ed., vol. 2, Edisofer, Madrid, 2004.

ÁVILA NAVARRO, Pedro. La sociedad anónima, t. 2, Bosch, Barcelona, 1997. BERCOVITZ ÁLVAREZ, Raúl. «La conversión de créditos en acciones o participaciones de la sociedad

---

<sup>84</sup> Considero que debe siempre tratarse de fluctuaciones extraordinarias en el valor de la moneda, debido a que nuestro ordenamiento acoge el principio nominalista respecto del pago de obligaciones dinerarias (art. 1234 CC).

<sup>85</sup> Aunque existen autores que señalan que el pronunciamiento sobre la naturaleza en especie o dineraria del contravalor va a venir determinado por el estado (vencido o no vencido) en que se encuentren los créditos objeto de capitalización. Así, si se trata de créditos vencidos, la aportación será dineraria. Por el contrario, se calificará de aportación en especie cuando se capitalicen créditos no vencidos. Véase PULGAR EZQUERRA, Juana, 2010, p. 36.

<sup>86</sup> A excepción de aquellas deudas devaluadas o sobrevaluadas que requieren de un mecanismo de valorización, y por lo tanto, pueden considerarse como aportes no dinerarios.

<sup>87</sup> Comparte mi postura SÁENZ, Juan Carlos. 2011, p. 2230.

concurzada [art. 100.2 L.C.]», en Corporate Governance Conflicts and Corporate Insolvency – II Harvard-Complutense Seminar on Business Law, [en línea]. Dirección URL: [http://pendientedemigracion.ucm.es/info/mercantil/documentos/resumen\\_bercovitz.pdf](http://pendientedemigracion.ucm.es/info/mercantil/documentos/resumen_bercovitz.pdf).

CASTELLANO RAMÍREZ, María José. La suscripción incompleta del aumento de capital social en la sociedad anónima, Aranzadi, Madrid, 2004.

DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, Manuel. El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución, Consejo General del Notariado, Madrid, 1996.

DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, LUIS. Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, 5ª ed., vol. 2, Civitas, Madrid, 1996.

ELÍAS LAROZA, Enrique. Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú, Normas Legales, Trujillo, 2001.

ENCICLOPEDIA FINANCIERA [web en línea]. Dirección URL: <http://www.encyclopediainanciera.com>.

FACULTAD DE DERECHO DE LA UNIVERSIDAD DE RIJEKA (CROACIA); Hohfeld's Scheme of Jural Relations, Paper [en línea]. Dirección URL: <http://www.pravri.hr/hr/savjetovanja/jurihohfelds.pdf>.

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Inés. Aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima, Aranzadi, Pamplona, 1997.

GALÁN LÓPEZ, Carmen. «El aumento del capital por compensación de créditos», en Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena, Civitas, Madrid, 1991.

GARCÍA-PITA Y LASTRES, José Luis. «El Derecho de Sociedades en el Perú: un análisis comparativo» [en línea], en RIIIE, n. 1, 2008. Dirección URL: [www.itaiusesto.com/wp-content/uploads/2012/11/1\\_2-El-derecho-de-sociedades-en-el-Peru.pdf](http://www.itaiusesto.com/wp-content/uploads/2012/11/1_2-El-derecho-de-sociedades-en-el-Peru.pdf).

GARRIGUES DÍAZ-CAÑABATE, Joaquín y URÍA GONZÁLES, Rodrigo. Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, t. 1 y t. 2, 3ª ed., actualizada por Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia, Aguirre, Madrid, 1976.

HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo. «La nulidad de un aumento societario de aumento de capital por capitalización de créditos y el derecho de suscripción preferente de los accionistas», en Diálogo con la jurisprudencia, t. 119, agosto 2008.

HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo; Manual de Derecho Societario, Grijley, Lima, 2009.

IGLESIAS PRADA, Juan Luis. Sobre el aumento de capital por compensación de créditos [documento extraído en línea de la base de datos «Vlex»], Anales de la Academia Matritense del Notariado, t. 33, 1994.

- JIMÉNEZ MANCHA, Juan Carlos. La compensación de créditos, Edersa, Madrid, 1999.
- LACRUZ BERDEJO, José Luis y otros. Elementos de Derecho Civil II, 4ª ed., vol. 1, revisada y actualizada por RIVERO HERNÁNDEZ, Francisco, Dykinson, Madrid, 2007.
- LARENZ, Karl. Metodología de la Ciencia del Derecho, trad. Marcelino Rodríguez Molinero, Ariel, Barcelona, 1994.
- MACHADO PLAZAS, José. «Comentario al artículo 156 de la Ley de Sociedades Anónimas» en ARROYO MARTÍNEZ, Ignacio y EMBID IRUJO, José (coord.); Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas, vol. 2, Tecnos, Madrid, 2001.
- MAMBRILLA RIVERA, Vicente. «Aumento del capital por compensación de créditos» en ALONSO UREBA, Alberto. y otros (Coord.). Derecho de sociedades anónimas, t. 3, Civitas, Madrid, 1994.
- MANRESA Y NAVARRO, José María. Comentarios al Código Civil español, 6ª ed., t. 8, vol. 1, Reus, Madrid, 1967.
- MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, Carlos y otros. Curso de Derecho Civil. Derecho de Obligaciones, vol. 2, Colex, Madrid, 2000.
- MESSINEO, Francesco. Manual de Derecho Civil y Comercial, trad. Santiago Santis Melendo, t. 4 y t. 5, EJEA, Buenos Aires, 1979.
- MORALES ACOSTA, Alonso. «El patrimonio social. Capital y aportes», en HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo [Coord.], Tratado de Derecho Mercantil, t. 1, Gaceta Jurídica, Lima, 2003.
- NÚÑEZ MOLINA, Waldo Francisco. Acto Jurídico. Negocio Jurídico, 2ª ed., Ediciones Legales, Lima, 2012.
- OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario. La compensación, [en línea]. Dirección URL: [http://www.castillofreyre.com/articulos/141\\_142\\_Compensacion\\_FOP\\_MCF.pdf](http://www.castillofreyre.com/articulos/141_142_Compensacion_FOP_MCF.pdf).
- OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREYRE, Mario. Tratado de las Obligaciones, t. 8 y 9, 3ª parte, Biblioteca para leer el Código Civil, vol. 16, Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, 1999.
- PUIG I FERRIOL, Lluís y otros. Manual de Derecho Civil, t. 2, Marcial Pons, Madrid, 1998.
- PULGAR EZQUERRA, Juana. «El acuerdo de la junta de aumento de capital por compensación de créditos en el marco de las sociedades de capital», en Revista de Sociedades, t. 34, 2010.
- ROJO RAMÍREZ, Alfonso. «Modelos económicos de valoración en las NIC/NIIF y el PGC07», en VIII Jornadas de Contabilidad Financiera de ASEPU, Barcelona, 28 y 29 de mayo, 2009.

SACRISTÁN REPRESA, Marcos. «El aumento del capital social: modalidades, requisitos, el aumento de capital con nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias», en ALONSO UREBA A. y otros (coord.); Derecho de sociedades anónimas, t. 3, Civitas, Madrid, 1994.

SÁENZ, Juan Carlos. «Aumento por compensación de créditos» [art. 301] en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, Ángel y BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio. Comentario de la Ley de Sociedades de Capital, t. 2, Civitas, Madrid, 2011.

SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal; El derecho de suscripción preferente del accionista, Civitas, Madrid, 1974, reimpr. 1990.

SÁNCHEZ MIGUEL, María Candelas. «La valoración de las aportaciones no dinerarias o 'in natura' en la sociedad anónima», en Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena, Civitas, Madrid, 1991.

TORRES MORALES, Carlos. «La sociedad anónima», en HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo [Coord.]; Tratado de Derecho Mercantil, t. 1, Gaceta Jurídica, Lima, 2003.

VALENCIA ZEA, Arturo. Derecho civil. De las obligaciones, t. 3, Temis, Bogotá, 1988.

VERÓN, Alberto Víctor. Tratado de las Sociedades Anónimas, t. 1 y t. 2, La Ley, Buenos Aires, 2008.

VICENT CHULIÁ, Francisco. Compendio crítico de Derecho Mercantil, t. 1 y t. 2, 3ª Edición, Barcelona, 1991.

ZEGARRA MULÁNOVICH, Álvaro. «Las cláusulas de hardship en la contratación mercantil», dir. GARCÍA-PITA Y LASTRES, José Luis, tesis doctoral, Universidad de A Coruña, La Coruña, 2008.