

## Análisis crítico de la concepción clásica del instituto del capital social

Eduardo Javier Lema Castillo\*

### 1. Introducción [arriba]

Varios de los fenómenos que suceden a diario en el mundo de los negocios son estudiados desde el derecho comercial y, dentro de éste, por la rama del derecho societario, suscitándose siempre opiniones contrarias sobre cada uno de los temas en particular que se abordan y, algunas veces, sumándose algunas posiciones intermedias.

Puntualmente, en el ámbito nacional, hemos vivido un sinfín de crisis económicas que llevaron casi de manera obligatoria a rever varios conceptos en dicha rama del derecho, incluso llegando a revertir postulados que, hasta aquel momento, se pregonaban como principios. En la gran variedad de estos conceptos, lamentablemente, hemos sido partícipes del ultraje al que se ha sometido al llamado “capital social”. Muchos juristas de renombre le han dado a este concepto una trascendencia tal que, basándose en él mismo, entendieron su disminución o falta como productor de los grandes problemas económicos y financieros que los entes societarios de nuestro país padecieron, siendo ello muchas veces la antesala de un proceso de falencias.

Ese elevado “estándar” al cual se ha elevado al capital social ha creado también en muchos casos un “arma” que la jurisprudencia utilizó, por ejemplo, para denegar inscripciones de nuevas sociedades cuando tal capital parecía insuficiente para cumplir regularmente con las obligaciones sociales y en donde el tipo social limitaba la responsabilidad a tal capital, o para responsabilizar en forma personal a los socios y/o administradores de entes en funcionamiento, entre otras consecuencias.

En definitiva, el capital social es sin duda un elemento dentro del derecho societario que sigue teniendo gran repercusión en el día a día de las sociedades, con especial énfasis en los tipos donde la responsabilidad de los socios se limita al monto del mismo.

Sin embargo, y tal como veremos más adelante en este trabajo, ya hace poco más de tres décadas que han comenzado a surgir posiciones muy críticas en lo que respecta a la concepción jurídica del capital social y, especialmente, a las funciones que éste debería cumplir. Dichas posiciones van desde quienes entienden que las funciones clásicas del capital social hoy se encuentran en crisis, pasando por quienes solo se limitan a criticar la innecesaria relación inescindible entre “capital-objeto” y, en el medio de estas, una gran variedad de posiciones.

Esto último nos ha llevado a detenernos minuciosamente en el estudio de dicho instituto, pues más allá de los dogmatismos jurídicos que el tema pueda plantear - y que, desde ya, consideramos su estudio más que apasionante- la cuestión tiene un gran impacto en la praxis jurídica en la que los profesionales del derecho se desenvuelven a diario, sea del lado privado (v.gr. Estudios jurídicos, empresas, etc.) o público (v.gr. Organismos de contralor).

A lo largo del presente texto pretendemos llevar al lector a replantearse el concepto de capital social en base a nuestra posición; claro está, sin el ánimo de establecer conceptos absolutistas sobre el tema, o que persigan únicamente dar por finalizado el debate en torno al mismo, pues sería pecar de ingenuos pensar que desde nuestro lugar se pueda dar por cerrada una discusión que sobre este instituto se ha suscitado desde hace tantas décadas.

No queremos dejar de disculparnos de antemano si obviamos a algún autor o antecedente jurisprudencial referente a la temática del presente trabajo, pero la extensión de esta tesis nos ha llevado a tener que tomar -quizás de manera arbitraria- los textos que consideramos más relevantes para una mejor explicación del tema.

## **2. Primeros antecedentes del capital social** [arriba]

Existen varios antecedentes a lo largo de la historia que con uno u otro nombre pueden ser reconocidos como las primeras nociones de las sociedades con un capital como límite de la responsabilidad de los socios. Pero, básicamente, la mayoría de los autores señalan como precedente inmediato de lo que hoy conocemos como la sociedad anónima cuando se crearon las grandes empresas de descubrimiento y colonización de nuevas tierras y, para ello, se organizaban en la Compañía Holandesa de las Indias Orientales (1602), la Compañía Holandesa de las Indias Occidentales (1621) y la Compañía Sueca Meridional (1626), entre otras[1]. Ascarelli explica que estas compañías se constituían por medio de una ley especial “que les reconocía su personalidad jurídica, con la consecuente separación de los patrimonios y la posibilidad del cambio de socios independientemente de la alteración de los estatutos”[2].

Sin embargo, los precedentes mencionados constituían más una operación comercial que la implementación de un verdadero régimen legislativo que reconociera la existencia de tales entes.

El antecedente más próximo que encontramos en el derecho positivo surge del Código de Comercio francés de 1807, primera codificación en materia exclusivamente comercial del mundo, y en el cual se permitía constituir una sociedad por acciones (Art. 34)[3] o comanditaria por acciones (Art. 38)[4], sociedades que guardan una similitud con la actual sociedad anónima[5]. Ésta no solo sería la fuente directa de nuestra legislación nacional en materia comercial[6], sino también el punto de partida para que luego varios ordenamientos tomaran el concepto que se vería plasmado como “capital”, “capital social”, “fondo de capital”, “fondo común” o “fondo social”, entre otros.

Asimismo, podremos observar como dicho concepto también se consagró legislativamente en otros ordenamientos; principalmente, en Italia[7] y España[8].

Con estos antecedentes extranjeros, se explica mejor por qué el legislador nacional de 1862 introdujo en el recién sancionado Código de Comercio de la República Argentina el siguiente texto:

“Art. 318:

Las sociedades anónimas no podrán constituirse definitivamente, sin que se hayan verificado las siguientes condiciones: (...) 2° Que el capital social o su primera serie que no baje en un veinte por ciento, este íntegramente suscripto.”

Con lo cual, nuestro sistema legal de aquel entonces ha introducido, desde un primer momento, una norma que consideraba al capital social como uno de los elementos esenciales del contrato de sociedad, cuyo fin principal es ser el fondo del cual la sociedad se valdrá para perseguir el cumplimiento de su objeto y, por otra parte, una cifra que otorga -u otorgaba en aquel tiempo, como luego veremos - una garantía para los acreedores sociales, pues les da un mínimo conocimiento de la envergadura del negocio, pudiendo dichos acreedores optar de ante mano en contratar o no con el ente[9].

Hasta aquí podríamos afirmar que, de los antecedentes indicados, la creación de un tipo de sociedad como la anónima -y su sistema de responsabilidad limitada - surge como una respuesta a la necesidad del propio mercado de aquella época en aunar grandes capitales en proyectos comunes, pero limitando el riesgo a una determinada suma sin afectar el patrimonio personal de los inversores de dicho capital y, al mismo tiempo, dando un grado de confianza a los terceros que con la sociedad contraten. Como bien ha destacado Manóvil: “En efecto: la admisibilidad de la limitación de la responsabilidad recién comenzó a ser conocida a principios del siglo XIX. En la antigüedad, lo natural era todo lo contrario: los socios respondían solidariamente por las deudas sociales”. [10]

### **3. Actualidad legislativa del capital social** [arriba]

Tanto a nivel nacional como internacional, y casi un siglo y medio después, encontramos que el capital social ha sido reformulado varias veces, aunque en su esencia los ordenamientos jurídicos de raigambre europeo continental han seguido manteniendo casi la misma noción del capital social que en aquellas primeras épocas en donde se empezaba a hablar del mismo.

Actualmente, y luego de comparar los ordenamientos indicados al punto 2, podremos observar que el capital social aparece consagrado legislativamente de la siguiente manera:

#### **3.1. España.-**

En este régimen, como la mayoría de los europeos continentales, contiene una regulación basada en la técnica del capital social, estableciendo un sistema de capital mínimo para las sociedades de responsabilidad limitada y por acciones, en garantía de los acreedores. Así, el actual Art. 4 de la Ley de Sociedades de Capital, establece:

“Capital social mínimo.

1. El capital de la sociedad de responsabilidad limitada no podrá ser inferior a tres mil euros y se expresará precisamente en esa moneda.

(...)

3. El capital social de la sociedad anónima no podrá ser inferior a sesenta mil euros y se expresará precisamente en esa moneda”.

Esta norma se complementa con otros artículos del mismo ordenamiento, que tienden principalmente a preservar la intangibilidad del capital social [11] y establecer su publicidad [12], entre otros fines; ello, en protección tanto de los socios como de los terceros.

#### **3.2. Italia.-**

El código civil italiano, además de ser la fuente normativa de todo el derecho privado de dicho país, constituyó también la fuente normativa principal de nuestra actual Ley General de Sociedades N° 19.550 (“LGS”). Por eso, aunque sea de manera sucinta, no podemos dejar de abordarlo en el presente. Al igual que nuestra ley, el texto italiano establece también una batería de normas que sistematizan el capital social como elemento esencial del contrato de sociedad, respetando todos los principios y funciones clásicas del mismo. Así, en primer término, los arts. 2327 y 2463, inc. 4°, establecen un capital mínimo [13] de 120.000 Euros para las sociedades anónimas [14] y de 10.000 Euros para las de responsabilidad limitada [15].

Otro ejemplo nos lo da el Art. 2250[16], el cual establece ciertos requisitos registrales obligatorios, entre estos, se indica la obligación de que el capital social de las sociedades anónimas, en comandita por acciones y sociedades de responsabilidad limitada debe constar en sus documentos y la correspondencia indicada de acuerdo al monto efectivamente aportado. De ello se desprende el especial interés de la legislación italiana de dotar de un verdadero contenido económico a la cifra nominal que representa el capital social. Este interés legislativo no es otra cosa que la aplicación práctica de dos funciones clásicas del capital social: función de garantía y de productividad. Abordaremos el estudio de ambas en el capítulo 5 del presente.

### 3.3. Francia.-

Quizás la regulación establecida en el Código de Comercio francés para el capital social sea de las más férreas en la defensa del mismo junto con la de Italia y España. Así, el art. L224-2 establece:

“Artículo L224-2. El capital social tendrá que ser al menos de 225.000 euros si la sociedad hiciera un llamamiento público al ahorro y de 37.500 euros al menos en caso contrario. La reducción del capital social a una cantidad inferior solo podrá ser decidida con la condición suspensiva de una ampliación de capital destinado a reconducir éste a un importe al menos igual al previsto en el párrafo anterior, a menos que la sociedad tome otra forma. En caso de incumplimiento de las disposiciones del presente párrafo, todo interesado podrá presentar una demanda judicial de disolución de la sociedad. Esta disolución no podrá ser acordada sí, con anterioridad al día en que el Tribunal resolviera sobre el fondo, se produjera la regularización. Por excepción a lo establecido en el primer párrafo, el capital de las sociedades de redactores de prensa será de 300 euros al menos cuando dichas sociedades se hubieran constituido bajo la forma de sociedad anónima.”

De lo transcripto, se advierte que es obligatorio para la constitución de las sociedades anónimas capitales mínimos que varían según si dicho ente hiciere o no llamamiento al ahorro público. Asimismo, a renglón seguido se determinan los requisitos para proceder a la reducción del capital social, lo cual se observa que deberá realizarse bajo ciertas condiciones de carácter imperativo. Ello debido a que no por nada se faculta a “todo interesado” a demandar la disolución del ente en caso de incumplimiento de dichas formalidades. Aquí observamos el fuerte papel que el capital social juega como garantía de los terceros, tal como la propia doctrina de aquel país se ha encargado en afirmar[17].

### 3.4. EEUU-

En casi todos los estados de EEUU se ha suprimido el término capital social, pues la doctrina de aquel país ya entendía que las funciones del mismo devenían en insuficientes[18].

Así fue como en 1980, con la reforma de la Model Business Corporation Act, adoptada por la mayoría de los estados norteamericanos, se ha hecho desaparecer totalmente de los textos la noción misma de capital social. Cabe destacar que ya en 1975, ordenamientos como el Código de California habían eliminado el concepto de capital social (Legal Capital)[19].

Con sus defensores y detractores, esta legislación ha sido quizás un punto de partida en la actual discusión sobre la defensa del instituto del capital social. Más adelante se analizará en profundidad este modelo, a fin de determinar su posible aplicación o no a nuestra legislación.

### 3.5. México.-

El régimen continental europeo establecido sobre el capital social no ha pasado desapercibido para las modernas legislaciones latinoamericanas. Así, México, con una gran influencia del derecho italiano[20], estableció como requisito para la constitución de sociedades anónimas un capital mínimo de cincuenta mil pesos[21], sin perjuicio de otras normas que tienden a regular dicho instituto, similares a los regímenes europeos continentales.

### 3.6. Uruguay.-

Con una ley de sociedades comerciales similar a la nuestra, el Art. 279 de la Ley N° 16.060 de Sociedades Comerciales establece: “Las sociedades anónimas deberán tener un capital inicial mínimo de N\$ 18.000.000 (nuevos pesos dieciocho millones)”. Así, dicho artículo nos da la pauta de que el ordenamiento de aquel país mantiene el sistema de capital social mínimo obligatorio, respetando su intangibilidad en garantía de los socios y terceros.

### 3.7. Chile.-

El caso de Chile constituye un punto de quiebre en la influencia europeo-continental sobre las legislaciones societarias latinoamericanas. Ello, pues si bien la Ley 18.046 sobre sociedades anónimas establece a partir del Art. 10 los requisitos del capital social y las acciones que al respecto se emitan, en ningún lado de la ley se exige un capital mínimo para su constitución, salvo en el caso de sociedades anónimas especiales como ser el supuesto de los bancos o compañías de seguros.

Este fenómeno pareciera tener que ver con una mayor influencia del derecho anglosajón sobre dicha legislación, aunque en este último ordenamiento lo que se ha eliminado es directamente la noción de capital social.

No obstante, un dato no menor, y que nos parece hasta un tanto contradictorio de la misma ley, es con respecto a lo prescripto en el segundo párrafo del Art. 11 que dice:

“ARTICULO 11°.- (...) El capital inicial deberá quedar totalmente suscrito y pagado en un plazo no superior a tres años. Si así no ocurriere, al vencimiento de dicho plazo el capital social quedará reducido al monto efectivamente suscrito y pagado. (...)

Es curioso que si bien dentro del mismo ordenamiento se ha decidido no establecer un capital mínimo, ello normativamente colisiona con el artículo transcrito supra, pues este último claramente pretende darle al capital social su clásica función de garantía -según la corriente mayoritaria de autores europeos y latinoamericanos - al entender que la cifra que el mismo contenga debe ser real (por eso debe estar íntegramente suscrito) y no meramente ficta.

Sin embargo, la inexistencia de un mínimo obligatorio puede tornar inocua esta exigencia de suscribir e integrar un capital que, al ser de un monto ínfimo, a ningún tercero le importaría que la cifra este totalmente integrada o suscripta. Tal exigencia se corresponde con la aplicación de lo que estudiaremos como “principio de efectividad”[22]. A pesar de esto, es la misma doctrina de aquel país la que se encarga de indicar cuan innecesaria se torna aquella exigencia, por ejemplo, al no constituir la pérdida parcial o total del capital social una causal de disolución[23].

### 3.8. Honduras.-

Merece una mención especial el caso de Honduras, referente a la modificación introducida mediante el Decreto Legislativo 284-2013 del 8/01/2014, por el cual se sancionó la Ley para la Generación de Empleo, fomentó a la iniciativa empresarial, formalización de negocios y protección a los derechos de los inversionistas, modificadorio, entre otros, del vigente Código de Comercio (decreto No. 73 de 1950).

En lo que a nuestro trabajo respecta, cabe destacar lo normado por el Art. 5 de dicho decreto, cuyo texto predica:

Art. 5: Las sociedades mercantiles formadas al amparo de esta Ley pueden ser creadas con un solo socio. El establecimiento de capital mínimo al momento de su creación será de carácter estrictamente voluntario debiendo insertarse en el documento de su creación como una estipulación de carácter especial en los casos que así sea requerido por el o los socios. Las sociedades creadas sin estipulación del capital mínimo por más de un socio deben señalar los porcentajes de participación de cada uno dentro de la misma (...).

Sin perjuicio de algunas incongruencias legislativas que dicho texto ha traído[24], es de resaltar la existencia de un cambio de paradigma en la clásica noción del capital social. Si bien el ordenamiento aún sigue utilizando el término capital social, no podemos dejar de remarcar que el hecho de permitir la constitución de una sociedad sin un mínimo obligatorio torna al mismo algo totalmente superfluo.

Consideramos a esta normativa un avance importante en materia de sociedades, pues claramente el legislador ha delegado en los socios la forma en que estos crean más conveniente para financiar su proyecto, desligándolos de efectuar un aporte inicial obligatorio a modo de capital.

### 3.9. Corolario.-

Hasta aquí hemos podido observar que la gran mayoría de los ordenamientos europeo-continenciales y los más relevantes de América están vertebrados en torno a la doctrina del capital social. Y, por ser nuestro derecho un resultado de la influencia de las diferentes legislaciones de Europa continental, el papel que el capital social tiene dentro de la normativa nacional no podría ser de otra forma. En nuestra actual Ley General de Sociedades, el concepto de capital social, si bien no se define, se ve plasmado a lo largo de su texto[25], demostrando una vez más el importante papel que el mismo juega como elemento del contrato de sociedad, sobre todo, en las de capital.

## 4. Concepto de capital social <sup>[arriba]</sup>

Con una afilada pluma, ya Garo advertía hace varios años: “(...) es difícil dar definiciones libres de críticas respecto al uso de la frase capital social, y sus diversos derivados o anexos, pues no siempre ellas se encuentran en la doctrina de modo uniforme, es fácil incurrir en confusiones en las diversas aplicaciones que de los mismos hace la ley, que por su parte, no es muy clara, tampoco, que digamos”[26].

Razón por demás le asiste al citado jurista, puesto que el capital social lejos está de ser un concepto único, dado que el mismo es estudiado actualmente tanto por las ciencias jurídicas como por las económicas y contables, teniendo en cada una de ellas un abordaje diferente. Sin embargo, debemos comprender que tanto en uno como en otro caso, una conceptualización no puede ser separada de la intencionalidad de su autor, pues este último siempre pretenderá incluir en dicha definición lo que para él debiera ser el término a definir. Aclaremos esto, ya que si bien a renglón seguido tomaremos a diferentes autores que han tratado de armar

un concepto del término capital social, no es menos cierto que en las líneas de este trabajo se ha tomado por anticipado una postura al respecto. Desde ya nuestra intención es evitar caer en algún reduccionismo que atente contra la riqueza del tema.

#### *4.1. Concepción jurídica.-*

Dentro de la concepción jurídica del capital social, varios son los autores que han pretendido esbozar una noción de éste. Consecuencia de ello, y tal como se anticipara, es que a la fecha no encontraremos una definición única al respecto.

Colombres ha dicho que “el capital social constituye (...) un componente técnico exclusivo del derecho de sociedades en los sistemas europeo-continental y latinoamericano”, que se caracteriza por “representar un valor nominal, porque su valorización inicial permanece estática, o sea, desvinculada del incremento o disminución de su valuación económica real.”[27]

Garo ha precisado al capital social como “una entidad jurídica que los fundadores fijan en los estatutos al constituirse la sociedad”[28].

Araya, quien ha estudiado esta temática en profundidad, describe al capital social en lo que para él ha sido el significado dentro de la doctrina clásica, es decir, el “monto establecido en el acto constitutivo de la sociedad, expresado en moneda nacional, que valora los aportes comprometidos por los accionistas”[29].

Richard, por su parte, indica expresamente que “el capital social representa jurídicamente el conjunto de las aportaciones sociales, de las acciones emitidas por la sociedad que constituyen la representación de la participación de los socios (...)”[30].

Zaldivar alude al capital social como “la suma de los aportes en numerario y especie (obligaciones de dar) que los socios se comprometen a efectuar” sin perjuicio de que entiende que “se trata de una noción contable de especial interés jurídico”[31].

Le Pera refiere al capital social y su función jurídica al decir que “sirve solo como recordatorio de las sumas que fueron aportadas por los accionistas”[32], quitándole la trascendencia que nuestra propia ley le ha otorgado.

En el derecho comparado, dentro de la doctrina italiana más clásica, Brunetti lo destaca como el “(...) valor total de las acciones suscritas; como a tal lo proporciona la suma de todas las aportaciones, sean en dinero o en especie (...) el capital social no es otra cosa que la suma del capital-acciones”[33].

Por parte de la doctrina española, Gay de Montellá define al capital social como “el valor fijado auténticamente en dinero, al conjunto de aportaciones de esta clase y bienes valorizados a la Sociedad en formación y consignados en la escritura social y en los Estatutos de la Sociedad[34]”. Rubio, a su vez, se encarga de reforzar el concepto jurídico como cifra estática que en nada se condice con la realidad negocial de la sociedad al decir que “el capital constituye, en cambio, una cifra matemática. No representa bienes o cosas, sino un dato de valor, inmutable, y por ello solo puede modificarse formalmente, jurídicamente. Su volumen no tiene nada que ver con las oscilaciones prósperas o adversas del negocio”[35].

Sin perjuicio de las definiciones que hasta aquí hemos esbozado, las que no pretende ser exhaustivas pues existen tantas definiciones como autores han escrito del tema, resulta por demás interesante la categorización que efectúa Verly, en relación a las tres grandes grupos de definiciones de este concepto desde el punto

de vista meramente jurídico. Dicho autor explica que existe una primera corriente de autores que identifican el capital social con aportes, en la cual el “capital social no es más que la suma de los aportes de los accionistas”[36].

Luego estaría lo que el autor se encarga de llamar como la “concepción abstracta o nominalista del capital”, la cual “esboza su elaboración a partir de la distinción entre capital social y patrimonio”[37]. La idea de esta segunda concepción es la diferencia que se hace entre el patrimonio como una cifra estática, fluctuante, variable en consonancia con la evolución de la empresa, en contraposición con el concepto de capital social, este último como un noción puramente abstracta y formal, una mera cifra contable. Dentro de esta concepción, el autor alude a Vivante como su máximo expositor.

Finalmente, una tercera concepción del capital, llamada “dualista”, en la cual se hace una distinción entre lo que sería el capital real y el nominal.

Independientemente de las diferencias que entre cada definición podamos encontrar, una idea única se advertirá en todas ellas: el capital social es una cifra contable y permanente inscrita en el estatuto social o contrato social y expuesta en los sucesivos estados contables de ejercicio[38]. Suma abstracta, pues no representa ningún bien en particular; fija e invariable, pues se mantiene de esa manera excepto que por los procedimientos especiales establecidos por la LGS se decida su aumento o disminución.

A su vez, el capital social puede revestir tres modalidades diferentes:

- Capital suscrito: implica el monto de la obligación de aportación que los socios asumen. Y en algunos tipos sociales, implica también el límite de la responsabilidad de los socios. Desde el punto de vista de la sociedad, significa el valor nominal de su patrimonio.
- Capital integrado: la integración es el cumplimiento por el socio de la obligación asumida en el contrato de suscripción, o sea, el capital suscrito debidamente aportado.
- Capital autorizado: nuestra actual LGS ha eliminado este concepto. El mismo, regulado por el derogado Código de Comercio en su Art. 318, implicaba la cifra límite que fija el monto máximo de emisión de capital en las sociedades anónimas.[39]

#### *4.2. Concepción contable.-*

Bajo este concepto, el capital social se limita simplemente a ser un vocablo técnico restringido, que constituye la primera partida del pasivo.[40]

Para comprender mejor su utilidad, debemos analizar los rubros del Balance. Expresa Sánchez Rus que “en el activo del balance lucen los bienes y derechos afectados a la explotación cuya titularidad corresponde al empresario. El pasivo, por el contrario, pone de manifiesto el origen de los mismos. Los elementos que integran el activo solo pueden proceder de la aportación del titular o titulares de la empresa (el “capital” en sentido contable), la autofinanciación, en forma de beneficios no distribuidos (las reservas), o la financiación externa, derivada de obligaciones contraídas con terceros. Esta última constituye el pasivo exigible, frente al capital y las reservas que integran los fondos propios. La noción contable del capital delimita, por tanto, aquella porción del patrimonio de explotación que corresponde a la inversión directa del titular de la empresa. Cuando esta adopta la forma de sociedad mercantil equivale a las aportaciones de los socios (...). Se trata de un concepto puramente descriptivo. No condiciona el proceso de incorporación



o separación de los singulares bienes o derechos al patrimonio empresarial. Ni tampoco incide sobre el régimen de responsabilidad a que queda sometido el titular de la empresa”[41].

En lo que a nuestro ordenamiento nacional respecta, dicha noción contable se encuentra legislada dentro de la Ley General de Sociedades. Así, el Art. 63, inc. 2º, ap. II.a) establece expresamente que en relación a la información que debe suministrar el balance general, la cuenta capital social debe ir ubicada del lado del pasivo, junto con otras cuentas que integrarían lo que sería el patrimonio neto. La incorporación del capital social dentro del patrimonio neto responde a dos razones. La primera, “se sostiene que esta ubicación se corresponde con la consideración de su importe como una deuda de la sociedad hacia los socios”[42]. Es por dicha razón que se lo ubica como una partida del patrimonio neto y no del pasivo, pues este último involucra las deudas con terceros. Serían estos últimos acreedores por el financiamiento externo provisto a la sociedad, contrario a los socios, que solo serían acreedores de la eventual cuota de liquidación, “razón por la cual sus acreencias no son actuales, sino que se hallan postergadas hasta que se arribe al estadio de la vida societaria antedicho”[43]. La segunda razón de ser el capital social un rubro integrante del patrimonio neto responde a una cuestión técnica, basada en el principio contable de la partida doble, a fin de alcanzar uno de los objetivos que nuestra propia ley persigue, consistente en “retener en el haber social una porción de elementos patrimoniales que sirvan de garantía de terceros”[44].

#### *4.3. Concepción económica.-*

Esta concepción es la que más discrepancias ha traído, pues no existe un concepto unánime dentro de las ciencias económicas.

No obstante, la gran mayoría de los autores coinciden en que el capital, en su acepción corriente, comprende los recursos que forman los bienes duraderos de cualquier economía. Estos bienes son los que no se destinan al consumo del usuario final de ellos, sino que se utilizan para producir otros bienes[45]. Es decir, el capital está conformado por el conjunto de bienes que una empresa individual o social dedica a la explotación de su negocio[46].

En definitiva, la noción económica del capital social sería entendida como un “fondo de explotación”[47], independientemente de si ese fondo proviene de la financiación interna o externa de la empresa[48].

### **5. Principios y funciones del capital social** [arriba]

La doctrina clásica del capital social se ha encargado de establecer principios y funciones de dicho término. Los mismos no tienen otro propósito más que establecer un marco regulatorio para el mismo, así como justificar a que fines se ha creado y utilizado el capital social dentro de la normativa societaria a través del tiempo.

#### *5.1. Principios ordenadores del capital social.-*

Siendo el instituto del capital social un tema que a lo largo del tiempo se ha analizado tan exhaustivamente debido a su complejidad, ello dio lugar a que en torno al mismo se establezcan ciertos principios que hoy, de manera casi unánime, sean aceptados por la doctrina y jurisprudencia.

Es así que a través de los diferentes estudios que han abarcado la temática de dicho instituto, podemos encontrar coincidencia en la existencia de los principios ordenadores que a continuación se explican.

### 5.1.1. Principio de determinación.-

Con una expresión palmaria pero precisa, de la que nuestra doctrina nacional se ha hecho posteriormente eco, Rubio ha sido quien mejor explicó este principio, el cual se vería plasmado en el hecho de que el “capital se consigna en una cifra precisa, en una expresión numérica en metálico”[49].

Tal principio se encuentra consagrado legislativamente en nuestro ordenamiento nacional en el artículo 11, inc. 4º y el artículo 166 de la LGS. En dichos artículos se dispone que el capital social debe estar determinado en el estatuto en moneda de curso legal, expresando su importe, como así también en el caso de las sociedades anónimas, el número de acciones en que estuviera dividido, el valor nominal de las mismas, clases, naturaleza, si son nominativas o al portador y demás características.[50]

Asimismo, es consecuencia de este principio “la exigencia de valuación de los aportes no dinerarios, así como las reglas a las que debe ajustarse la misma (Art. 53 LSC)”[51].

Finalmente, De la Cámara expone este principio en ideas similares a las de los párrafos supra, con el agregado de que a consecuencia del mismo es que no existen sociedades anónimas de capital variable[52]. Consideramos que la explicación que el catedrático da sobre este principio no es hoy por hoy aceptable, no porque tengamos un mero desacuerdo doctrinal al respecto, sino simplemente por la temporalidad en la cual el autor ha efectuado su manifestación a pesar del respetable rigor científico que su obra posee actualmente.

Para ello, basta simplemente echar un vistazo a las legislaciones europeas que mantienen la doctrina del capital social, como por ejemplo, el caso de España, que a través de la ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva ha regulado específicamente las sociedades de capital variable[53], o bien en Francia, que regula este tipo societario en su artículo L.231-1 del Código de Comercio[54].

### 5.1.2. Principio de integridad o intangibilidad.-

Enseña Colombres que el uso corriente del adjetivo intangible significa “que no puede tocarse”. Sin embargo, sigue diciendo dicho autor, el sentido jurídico de “intangibilidad del capital” difiere de aquél utilizado en el lenguaje común. Este último concepto significa “intangibilidad del patrimonio”, asimilando en realidad la idea de “intangibilidad” a “cifra constante” o “valor estático”. El autor entiende que dicho término está destinado al patrimonio y no al capital, aunque entre estos dos conceptos habría “una relación”. En esa relación, el capital social actúa como un parámetro o medida, debiendo existir entre el valor nominal suscripto de éste y la cifra del patrimonio un paralelismo. A su vez, este paralelismo o equivalencia entre ellos puede eventualmente alterarse en sentido favorable al patrimonio[55], caso contrario estaríamos ante un caso de una sociedad “infracapitalizada”[56].

En síntesis, este principio se corresponde con la necesidad de suscribir totalmente el capital a efectos de constituir el ente[57] -independientemente de la integración del mismo-. Para ello, es necesario que todo el capital este suscripto en firme por personas con capacidad para obligarse.

La aplicación del principio en cuestión ha arribado con la sanción de la Ley 19.550, pues en el régimen del antiguo Código de Comercio, el Art. 318 otorgaba la facultad de contar con un “capital autorizado” y, de esta manera, poder suscribir en el acto constitutivo apenas un veinte por ciento de dicho capital[58].

Por otra parte, la preocupación de nuestro legislador por proteger la intangibilidad del capital social se evidencia en la gran cantidad de normas de la LGS que, directa o indirectamente, específica o accesoriamente, se destinan a ese fin. Se pueden citar como ejemplos los arts. 31, 32, 33, 39, 45, 53, 68, 70, 71, 78, 166, 172, 179, 185, 186, 187, 188, 190, 191, 192, 193, 203, 210, 213, 220, 221, 222, 223, 224, 234, 235, 334, incs. 2) y 3)[59].

#### 5.1.3. Principio de efectividad o realidad.-

La doctrina del capital social pretende evitar la creación de “sociedades con capitales ficticios”[60]. Si así fuere se daría lugar a la constitución de sociedades fraudulentas, lo cual generaría gran incertidumbre jurídica y, sobre todo, afectaría la economía y a la sociedad en su conjunto.

Para evitar entonces esta práctica, los ordenamientos jurídicos que regulan el capital social han tratado de disuadir el uso de este tipo de sociedades, obligando, entre otras cosas, a que exista una equivalencia entre la cifra de capital y los bienes efectivos que constituyen el patrimonio, de forma tal que las acciones y/o cuotas que en principio se emitan deben responder a una verdadera aportación patrimonial a la sociedad[61]. A su vez, dicho principio no solo se debe tornar pragmático al momento de constitución del ente, sino también ante cada aumento de capital que se efectúe, pues si no la equivalencia entre capital y patrimonio desaparecería ante el primer aumento de capital que se realice[62].

#### 5.1.4. Principio de unidad.-

Este principio establece que la cifra de capital social consignada en el contrato o estatuto debe ser única, es decir, no puede haber dos o más cifras que representen el rubro “capital social” dentro del balance de la sociedad ya que en el mismo se deben consignar todas las aportaciones de los socios. Explica Rubio que esta característica la “distingue de los otros tipos de sociedad capitalistas, donde esta unidad es menos rotunda. Así, en la sociedad en comandita por acciones, la presencia de aportaciones de trabajo bifurca el concepto de capital”[63]. También podemos observar como tal principio no es del todo visible en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, en la cual nuestra ley de sociedades comerciales reguló las cuotas suplementarias (Art. 151 LGS)[64].

#### 5.1.5. Principio de permanencia o invariabilidad.-

La interpretación de este principio no debe ser vista como la imposibilidad de modificar el capital social, sino, por el contrario, el mismo puede ser modificado, pero solamente mediante el previo cumplimiento de las exigencias legales y estatutarias que al respecto los socios estipulen[65].

Rubio entiende que del principio de permanencia se desprenden a su vez dos principios más. El primero, llamado principio de vinculación, se refiere a la necesidad de mantener intacto el patrimonio de explotación. Verly explica que ello se lleva a cabo manteniendo la correspondencia entre capital y patrimonio[66]. El segundo de los principios, conocido también como de “estabilidad”, tiende a fijar los requisitos de forma y fondo para poder modificar la cifra de capital, lo cual, dirá Rubio, está encaminado a “la tutela de terceros”[67].

#### 5.1.6. Principio de capital mínimo.-

La doctrina clásica del capital social -con especial referencia a la sociedad anónima - ha entendido este principio a través de dos manifestaciones prácticas.

La primera de ellas tiene su fundamento en las funciones propias que el capital social cumple dentro de la sociedad anónima, ya que éste sirve de medio para la

constitución de un patrimonio empresarial y también para la defensa de dicho patrimonio en beneficio de los acreedores sociales, cuya garantía sería, en principio, él mismo, como “contracara” del beneficio de la exclusión de la responsabilidad personal de los socios con respecto a las deudas de la sociedad. De esta manera, el capital social vendría entonces a fijar un mínimo por debajo del cual no sería prudente la constitución de una sociedad anónima.[68]

La segunda de ellas, es la visión que sobre la sociedad anónima se tiene, la cual, básicamente, ha de ser que este tipo societario sea el andamiaje jurídico para llevar adelante grandes emprendimientos, dejando para la pequeña empresa los demás tipos previstos en la ley.

Con respecto a esto último, en el caso exclusivo de nuestra LGS, el Art. 186 establece la obligatoriedad para las sociedades anónimas de suscribir al momento de la celebración del contrato un capital mínimo de \$100.000[69]. Sin embargo, y como más adelante se verá, la pérdida del valor adquisitivo de nuestra moneda, producto de los grandes procesos inflacionarios, ha provocado que tal cifra sea siempre un valor monetario bajo, de fácil acceso para casi cualquier empresario, por más pequeño que sea el emprendimiento, mas teniendo en cuenta que nuestra ley solo obliga a integrar el 25% del capital social, debiéndose integrar el resto en un plazo de hasta 2 años (Art. 187 LGS). En consecuencia, la cifra exigida hoy en día lejos está de cumplir con la finalidad tenida en mira por la ley, y de pretenderse mantener un valor actualizado ello exigiría constantes modificaciones, “lo que constituiría una muy seria perturbación”[70].

#### 5.1.7. Principio de desembolso mínimo.-

Indica que el capital, además de suscripto, debe estar también integrado, aunque sea el 25% del mismo cuando el aporte sea en dinero, tal como prescribe el art. 187 LGS. La exigencia tiene su razón de ser en que la sociedad debe contar con un mínimo de fondos de inmediata disponibilidad. Tal exigencia se ve cristalizada de lleno en la llamada “función de productividad”[71] del capital social, la cual, entiende que los fondos que se aporten en concepto de tal son los que serán puestos a disposición del ente para llevar adelante la consecución de su objeto.

De más está decir que si bien nuestra ley solo exige de manera expresa que el capital social deba ser suscripto e integrado al momento de la constitución de la sociedad, dicha exigencia -y por tanto el principio- es aplicado también a los aumentos de capital que con posterioridad se realicen[72].

#### 5.1.8. Principio de adecuación o suficiencia.-

En estrecha vinculación con los principios de efectividad y desembolso mínimo, el principio de adecuación o suficiencia es quizás el más discutido entre las posiciones doctrinales a favor y en contra del capital social. Mediante tal principio se pretende que el capital social sea una cifra lo suficientemente apta como para poder llevar adelante el objeto del contrato de sociedad a fin de que, en última instancia, los socios cumplan con la finalidad del mismo, es decir, la obtención de beneficios.

Como se expondrá más adelante en este trabajo, tal principio ha perdido su razón de ser, producto de la verdadera realidad de las sociedades y su giro empresario, las cuales lejos están de necesitar exclusivamente del aporte de capital que los socios realicen como medio de llevar adelante la actividad del ente.

### 5.2. Funciones del capital social.

No tendría sentido el análisis de este instituto sin la existencia de funciones que permitan concretar los principios que antes hemos estudiado. Para ello, la doctrina clásica del capital social se ha preocupado en sistematizar en tres las funciones propias de este.

Las funciones que a continuación se explicaran, constituyen el punto central de nuestro trabajo, pues en el capítulo 8 se expondrá una revisión de lo que según nuestra postura constituyen hoy en día tales funciones, siempre bajo la concepción jurídica del capital social.

#### 5.2.1. Función de Productividad.-

La suma de los aportes de cada socio constituye un fondo común mediante el cual la persona jurídica que se crea podrá llevar adelante el objeto establecido en sus estatutos (aplicación del principio de adecuación). Es decir, tradicionalmente se ha entendido al capital social como la fuente de la cual la sociedad echa mano para su desenvolvimiento económico diario. O, en palabras de Halperin, “la constitución de un capital social es esencial para hacer posible la consecución del objeto social”[73].

La aplicación práctica de esta función, a su vez, ha llevado a que no poca doctrina y jurisprudencia establezcan una relación directa entre “capital-objeto” [74], entendiéndose que el monto de capital debe guardar una razonable relación con el emprendimiento que la sociedad llevará adelante; caso contrario, la falta de una cifra adecuada devendrá en la imposibilidad fáctica de cumplir su objeto.

Este enfoque vincula la noción jurídica a la noción económica del capital social[75], ya que aquella cifra estatutaria que se consigna como la suma de los aportes efectuada por los socios (concepción jurídica) también sirve como uno de los factores de la producción, tendientes a ser aportados para que, junto con los demás factores, la sociedad pueda llevar adelante su objeto (concepción económica).

#### 5.2.2. Función organizativa.-

Se ha entendido que el capital social cumple esta función, tendiente a organizar el ente en su faz interna, a la vez que determina la posición del socio dentro del mismo, tanto en lo que a sus derechos se refiere, como a sus obligaciones.

Nos parece acertada la doctrina que ha explicado a esta función como “determinación de la intensidad con que se ejerce el estado de socio”[76].

Se dice que la utilidad de esta función radica en determinar los derechos económicos[77] y políticos[78] de cada uno de los socios.

Empero, no son pocos quienes critican esta función, por entender que no es de utilidad en el actual derecho societario. Ejemplos de ello, podemos dar con la prima de emisión, en la cual el aporte del socio no se ve reflejado exactamente en su representación dentro del capital social, o en el supuesto de las preferencias en relación a las utilidades[79], o de títulos representativos de capital desprovisto de sus derechos políticos como se da en el típico supuesto de las acciones sin derecho a voto. Asimismo, la aparición de títulos de deuda con características propias de las acciones (vgr. Obligaciones convertibles en acciones, bonos de participación) también ha resquebrajado los pilares sobre los que la función organizativa del capital social se asentaban[80].

#### 5.2.3. Función de garantía.-

Acérrimos defensores de la doctrina del capital social han justificado de excelente manera esta función, pero no pocos juristas también la han criticado por entender que, de una u otra manera, tal función nada garantiza.

En principio, se ha afirmado que esta función tiende a esclarecer por qué el capital social juega como una contrapartida del beneficio excepcional de la limitación de la responsabilidad. Por eso, la misma juega un papel más preponderante en las sociedades que limitan la responsabilidad de sus socios al capital aportado.

Mediante esta supuesta garantía, se asegura a los terceros el debido “resguardo” patrimonial que debe existir, ya que el aporte que los socios realizan al momento constitutivo será la medida mínima que los socios deberán dejar en la sociedad en resguardo de las potenciales que el ente contraiga con aquellos terceros.

Para ser más gráficos, tomaremos el clásico ejemplo del maestro Vivante, quien pone al capital social como un vaso, mediante el cual, al inicio de la vida de la sociedad, está lleno hasta el tope. Este momento es cuando capital social y patrimonio son sumas coincidentes. A partir de ese momento, el vaso permanece inalterable, mas su contenido (patrimonio) puede aumentar o disminuir en base a la suerte de los negocios de la sociedad. Luego, al final del ejercicio, se podrá ver si el resultado fue positivo o negativo. Será positivo si la sociedad ha obtenido ganancias, y ello sucederá si dicho resultado logró superar la medida de ese vaso. Todo lo que exceda esa medida, los socios podrán -mediante los mecanismos sociales previstos legal y estatutariamente- disponer que queden en la sociedad, o se distribuyan entre ellos. Por el contrario, si el resultado fue negativo, es decir, el patrimonio de la sociedad disminuyó por debajo de la medida de ese vaso (capital social), entonces los socios de nada podrán disponer. De esta manera, observamos cómo es que el capital social fija un mínimo mediante el cual los socios están obligados a retener ciertos fondos en el patrimonio de la sociedad. No por nada la cuenta de capital social se incluye como un rubro más del pasivo social (Art. 63, inc 2º LGS)[81].

## **6. Capital social y patrimonio** [arriba]

Habiendo efectuado un repaso generalizado del instituto del capital social, estamos en condiciones de cotejarlo con el concepto de patrimonio. Este último, también de vital importancia para las ciencias económicas, si bien difiere de aquel -sobre todo en su concepción jurídica y contable -, no es menos cierto que durante la vida del ente societario se entrecruzan constantemente, de forma tal que hasta a veces pueden llegar a confundirse.

A continuación expondremos algunas definiciones que del patrimonio se han dado, para luego analizar las diferencias que éste tiene respecto del capital social. Para ello abordaremos el término “patrimonio” desde dos ópticas que nos parecen fundamentales para el aporte a este trabajo.

### **6.1. Concepción jurídica de patrimonio. -**

En el Código Civil de Vélez Sarsfield se definía al patrimonio como el conjunto de los bienes de una persona (Art. 2312, 2da parte). Con la reciente reforma de dicho cuerpo normativo, el Código Civil y Comercial de la Nación (CCyCN), sancionado por la Ley 26.994, en su Art. 15[82] no se esboza una definición de este concepto, mas se desprende de su redacción la misma acepción del término que el derogado Código Civil contenía.

Con lo cual, tanto antes como después de la reforma, el vocablo “bienes” ha sido tomado en un sentido genérico, “comprendiéndose (en este) las cosas y los derechos de tener un valor económico”[83]. Quedarían por tanto excluidos del

patrimonio los derechos inherentes a la personalidad (vrg. derecho al honor, a la vida, a la libertad) y a los del estado de familia (vrg. patria potestad, curatela, etc.)[84].

Sin embargo, la noción de patrimonio que nuestro código esboza resulta incompleta, en la medida que de la misma pareciera desprenderse la idea de que patrimonio son solamente los derechos y cosas que poseo. Así pues, sabemos que “lo que poseo” o, mejor dicho, los bienes que posee una persona, técnicamente se llaman activo. En contraposición a esto, existe el pasivo, integrado por las obligaciones o deudas que pesan sobre la persona. Podríamos decir, entonces, en términos cotidianos, que el patrimonio es “lo que tengo” (activo) restado a “lo que adeudo” (pasivo). Tal entendimiento es quizás el del patrimonio en un sentido meramente contable (Activo - Pasivo: Patrimonio Neto), pero no es jurídicamente acertado. Para tal afirmación, nos adherimos a la postura de Borda[85], quien ha criticado duramente la noción de “deudas” (pasivo) como parte del patrimonio. Tal autor afirma que “el patrimonio concebido como un conjunto de derechos y deudas es una noción oscura, falsa y, desde luego, inútil. Supone contrariar el sentido idiomático y vulgar de aquella palabra, que, según el diccionario de la Real Academia, significa conjunto de bienes, la hacienda de una persona”[86].

La concepción terminológica de Borda radica en que las deudas no forman técnicamente parte del patrimonio, sino que lo gravan. Para ello, bien indica que si el patrimonio fuese la garantía o prenda común de los acreedores: “¿Acaso se quiere significar con esto que también las deudas integran la garantía del pago de ellas mismas? Así planteadas las cosas, el absurdo queda al descubierto; pues es de toda evidencia que la única garantía de los acreedores son los bienes del deudor...”[87]. Por ende, y en consonancia también con otro gran maestro como Salvat, podemos afirmar que el patrimonio, en un sentido jurídico “es el conjunto de bienes de una persona y de las cargas que lo gravan”. [88]

Finalmente, cabe formular una última observación pero no menos importante: el patrimonio no está formado por las cosas económicamente valiosas, sino por los derechos que se tienen sobre ellas. Para entender esta idea, retomamos a Borda, quien nos da el siguiente ejemplo: “Si se posee un inmueble, no debe considerarse a éste como integrante del patrimonio, sino al derecho de propiedad que se tiene sobre él, pues siendo el patrimonio un concepto jurídico, no podría estar integrado por cosas materiales”[89].

## 6.2. *Concepción contable de patrimonio.* -

Las ciencias contables también se han encargado de definir al patrimonio. En general, la doctrina lo ha caracterizado como “la diferencia entre el activo (total de bienes) y el pasivo (total de obligaciones)”[90].

Por su parte, hoy en día las normas internacionales de contabilidad (i.e. NIC) señalan que el patrimonio neto constituye la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten[91].

Como se indicara en el punto anterior, la noción contable tiende a ser mal usada para entender el concepto jurídico de patrimonio. Hemos manifestado que la concepción jurídica lejos está de ceñirse a una mera expresión matemática (activo - pasivo= patrimonio neto), sino que en el campo del derecho debe entenderse como una universalidad. Es fundamental aclarar ello para el mejor entendimiento del presente trabajo.

La concepción contable a su vez nos lleva a interpretar el término patrimonio desde su faz financiera, ya que puede decirse que “el activo de un ente está financiado por el pasivo (capitales ajenos) y el patrimonio (su capital propio)”[92].

### 6.3. Diferencia con el capital social.-

Como bien se ha explicado con anterioridad[93], el capital social se encuentra constituido inicialmente por los aportes de los socios, y permanecerá inalterado durante toda la vida del ente como una cuenta más que integra el rubro “patrimonio neto”. En cambio, en el sentido estrictamente contable, se ha dicho que el patrimonio neto es el “conjunto del haber y debe sociales, es decir, del activo y pasivo sociales (bienes y deudas), tal como ocurre con el patrimonio de las personas físicas; cuando se emplee con este alcance, debe tener en cuenta que activo neto es la diferencia entre estos rubros”[94].

Ya de larga data, la doctrina extranjera ha venido distinguiéndolo siempre de lo que es capital social. Sánchez Calero ha de llamar “Capital real o efectivo” al patrimonio neto de la sociedad, el cual está formado por el valor de las aportaciones realizadas por los socios del que se ha de deducir el conjunto de deudas contraídas por la propia sociedad[95]. Rubio, a su vez, define el patrimonio como “el conjunto de bienes de la sociedad, que aumenta, disminuye o puede desaparecer según las vicisitudes del negocio.”[96]

La confusión entre los conceptos “capital” y “patrimonio”, se da debido a que en el momento fundacional del ente social, normalmente se produce una equivalencia entre la cifra del capital social (o nominal) y el patrimonio neto (o capital real), “pero que una vez que la sociedad comienza el giro de sus negocios, dicha coincidencia desaparece, ya que mientras el capital social permanece estable -en la cifra fijada por los estatutos - el valor del patrimonio neto varía, pues puede incrementarse su valor, como consecuencia de su actividad comercial, o reducirse”[97].

Tenemos, entonces, al capital social como una cifra estática y aritmética, carente en la realidad comercial de un verdadero contenido económico, que tiene vocación de permanencia y estabilidad[98], susceptible de modificación solamente mediante los procedimientos legales y estatutarios previstos a tal efecto. Por el contrario, el patrimonio refiere a la suma de todos los valores reales de la sociedad en un momento dado, con lo cual se encuentra expuesto a continuas oscilaciones[99] como consecuencia de la actuación de la sociedad en el tráfico mercantil; estamos hablando, entonces, de una cifra dinámica.

## 7. La teoría de la “Infracapitalización” [arriba]

El actual régimen del capital social que prima en la mayoría de los países de Europa continental, y que gran influencia han tenido sobre los países de Latinoamérica, se estructura sobre los principios que hemos visto en puntos anteriores, a fin de poder, a su vez, cumplir sus tres funciones cardinales: productividad, garantía y determinación de la posición del socio (organizativa).

Siguiendo la orientación del régimen en cuestión, esto nos lleva a afirmar que un capital insuficiente -según el legislador y la eventual autoridad de aplicación en la materia - no sería apto para llevar adelante las funciones antes indicadas. Por tal razón, ya desde antaño son numerosos los ordenamientos jurídicos que han fijado como un paliativo ab initio -en pos de otorgar un capital social suficiente - la obligatoriedad de establecer un capital social mínimo[100]. A su vez, la doctrina del capital social ha fijado numerosos métodos para mantener su integridad e intangibilidad durante la vida del ente.



Relacionado con lo anterior, existe una opinión tradicional de entender que la disciplina del capital social constituye el fundamento teórico que permite excluir la responsabilidad personal del accionista[101].

Ahora bien, cuando los mecanismos legales para garantizar un capital suficiente no fueron aptos para evitar que no obstante el mismo resulte inadecuado para el cumplimiento del objeto, una reciente corriente doctrinal ha introducido la noción de “infracapitalización”, como una causal para extender la responsabilidad a los socios y/o administradores por tal circunstancia, y siempre y cuando estos hayan actuado de manera dolosa[102].

Este concepto pretendió ser usado como herramienta, sobre todo, en los tipos sociales en los cuales existe una limitación de la responsabilidad por las deudas sociales (en nuestro país, hablamos de la S.R.L. y S.A. principalmente). La imperiosa necesidad de hacer caer tal beneficio de la limitación, ha llevado a no pocos autores a crear un mecanismo como éste. Quienes pregonan por la aplicación de la teoría de la infracapitalización son los mismos que defienden la aplicación de capitales mínimos, basándose simplemente en que esta es la ratio legis perseguida por el ordenamiento societario, a pesar de que no esté expresamente previsto por la ley[103].

Quien evaluará el grado de responsabilidad ante una situación de “infracapitalización” será el Juez, con lo cual, esto nos da la pauta de que -en principio - el tipo de responsabilidad no es de carácter objetiva, sino subjetiva, en la medida que se deberá probar el grado de conocimiento que los socios tenían o debieron tener de tal estado, así como la posibilidad que tenían a su alcance para revertir tal situación.

El fenómeno de la infracapitalización ha sido tratado de forma extensa y acabada por autores nacionales y extranjeros. Sin embargo, el propósito del presente trabajo nos limita a hacer una breve referencia del mismo, con lo cual, nos abocaremos de manera sucinta a estudiar este instituto.

### *7.1. Concepto.*

A pesar de no existir un reconocimiento unánime de la llamada “Teoría de la Infracapitalización”, no fue poca doctrina[104] y, sobre todo, alguna jurisprudencia, quienes han hecho uso de la misma. Por tal razón, esta falta de acuerdo dentro la doctrina y la jurisprudencia demuestra lo lejos que se estará en establecer un reconocimiento expresamente legislativo de dicha teoría.

No obstante, tratando de superar la dificultad planteada supra, proponemos que para su mejor entendimiento se hace necesario definir los tipos de infracapitalización, sobre los cuales sí existe una opinión pacífica. Para ello, la doctrina ha tenido en cuenta si la insuficiencia de capital es por falta de medios aportados por los socios (infracapitalización material) o por la sustitución de la aportación de capital por una financiación realizada a título de crédito (infracapitalización nominal). A continuación expondremos cada uno de estos casos.

#### *7.1.1. Infracapitalización material.-*

Bajo este enfoque, se afirma que una sociedad está infracapitalizada cuando los socios no han aportado a la sociedad los fondos adecuados o necesarios para el desarrollo del objeto social proyectado. Se dice entonces que la infracapitalización material sería una desproporción o un desequilibrio entre dos magnitudes: la cifra

de capital fijada estatutariamente -es decir, los recursos propios del ente- y el objeto social o el nivel de riesgo de la actividad que desarrolla[105].

Desde este punto de vista, tenemos una sociedad en la cual el capital propio resultaría insuficiente para atender a las necesidades financieras de la sociedad a mediano o largo plazo.

#### 7.1.2. Infracapitalización nominal.-

Este supuesto de infracapitalización se configura cuando la sociedad no cuenta con recursos propios que integren el capital social, sino que los mismos provienen de créditos otorgados por los socios u otros terceros[106]. Tal mecanismo de financiación resulta ser más dinámico que realizar, por ejemplo, un aumento de capital, pues éste último requiere el posterior cumplimiento de su publicidad y registración ante el organismo de contralor societario.

Este tipo de infracapitalización, según la doctrina, representa un peligro potencial, ya que el patrimonio en verdad resulta en apariencia suficiente, aunque sin embargo el mismo podría ser fácilmente vaciado mediante la distribución de reservas o la devolución de los préstamos o fondos a los socios[107].

#### 7.1.3. La cesación de pagos y la infracapitalización.-

Debemos hacer un pequeño paréntesis en este punto y diferenciar esta situación de la típica cesación de pagos (el “estado de cesación de pagos”), presupuesto objetivo para poner en movimiento los mecanismos previstos por la ley concursal. Este último indica la imposibilidad del ente de “cumplir regularmente, mediante medios ordinarios, con todos los acreedores”[108]. Por el contrario, la infracapitalización (material o nominal), en un principio, no siempre comprende un estado de cesación de pagos. La confusión puede darse ya que la infracapitalización material se advierte una vez que la sociedad se encuentra en un estado de cesación de pagos. Por lo tanto, encontramos aquí un primer flanco a la teoría de la infracapitalización, pues si no hay estado de cesación de pagos, la infracapitalización -en este caso, material - no sería más que una mera conjetura teórica sin posibilidad de aplicación práctica, en la medida que no habría entonces responsabilidad alguna.

### 7.2. *Aplicación práctica de la teoría de la infracapitalización.*

Del análisis de los dos tipos de infracapitalización indicados supra, podemos concluir que en ambos casos se busca un fin común: eliminar el beneficio de la limitación de la responsabilidad para los socios u accionistas, haciéndoles responder en forma solidaria e ilimitada con la sociedad cuando el capital social resulta insuficiente para cumplir con el objeto social y, de esta manera, no se puede garantizar el pago de los pasivos sociales. Resta entonces analizar qué herramientas legales existen para poder llevar adelante tal propósito.

#### 7.2.1. El Art. 54, párrafos 1° y 2° de la LGS.

Para aplicar esta teoría, al no existir una norma que la regule específicamente[109], la doctrina y la jurisprudencia han echado mano a varias otras. Entre ellas, se ha dicho que podría ser de aplicación la acción prevista por el párr. 1° -y la consecuencia prevista en el párrafo 2° - del Art. 54 de la Ley 19.550[110] que establece: “El daño ocurrido a la sociedad por dolo o culpa de socios o de quienes no siéndolo la controlen, constituye a sus autores en la obligación solidaria de indemnizar, sin que puedan alegar compensación con el lucro que su actuación haya proporcionado en otros negocios. El socio o controlante que aplicará los fondos o efectos de la sociedad a uso o negocio de

cuenta propia o de tercero está obligado a traer a la sociedad las ganancias resultantes siendo las pérdidas de su cuenta exclusiva” [111].

Según esta postura, dicha norma brindaría una herramienta a disposición de los terceros que pretendan cobrar sus acreencias contra la sociedad infracapitalizada.

Disentimos con el entendimiento antes indicado, en la medida que se pretende hacer uso de una norma a favor de los terceros cuando la misma, en realidad, se ha previsto para proteger el patrimonio de la sociedad, y no el de otras personas. Es decir, la aplicación de los párrafos 1º y 2º del Art. 54 LGS se hace a efectos de proteger a la sociedad frente al daño causado por el incumplimiento de las obligaciones del socio en pos de la consecución del objeto[112]. Aquí la norma es clara respecto de su intención, no dejando lugares a interpretaciones que permitan entender que también los terceros podrían ampararse en la acción prevista en dicha parte del articulado. Ello sería intentar crear una especie de “subrogación” a favor de los terceros acreedores de la sociedad respecto de los derechos del socio, desconociendo totalmente los principios sobre la diferencia entre las personas jurídicas y sus integrantes.

7.2.2. El Art. 54, in fine de la LGS. La “Teoría de la inoponibilidad de la personalidad jurídica”.

Están quienes pretenden valerse del Art. 54, in fine LGS[113], el cual recepta la llamada “teoría de la inoponibilidad de la personalidad jurídica” o, como el derecho anglosajón la ha denominado, “disregard of legal entity”[114], que comprendería y subsumiría la problemática planteada en este punto.

No es errado afirmar que quizás en donde más se ha desarrollado esta teoría ha sido en Estados Unidos. Sin embargo, como bien afirma Cabanellas de las Cuevas, ni siquiera en dicho ordenamiento existen lineamientos cuantitativos fijos para determinar la relación que debe existir entre capital y pasivo, sino que ello se evaluará según la conducta global de la sociedad y de sus socios y los fines en relación con los cuales se examina tal relación[115].

En el derecho argentino dicha teoría no encuentra un desarrollo análogo. Se podría entonces desarrollar de la siguiente manera: la consecución de fines extrasocietarios se configuraría en el caso de que la sociedad constituyera un mero recurso para que el socio o controlante satisfaga intereses distintos a los de la sociedad. Tal propósito podría llevarse a cabo haciendo que el ente desarrolle actividades que exceden sus posibilidades patrimoniales[116], lo cual provocaría una traslación del riesgo empresario a los terceros, violatorio del inc. 1º del Art. 13 de la LGS[117]. Aquí tampoco estamos de acuerdo con la aplicación de dicha teoría pues, sin perjuicio del irrelevante papel que para nosotros juega el capital social dentro del esquema societario, no logramos comprender cuál sería la causal de responsabilidad, pues si de cesación de pagos se trata, ya entraríamos nuevamente en la aplicación de la normativa concursal, en la medida que, como hemos advertido, la infracapitalización de por sí no genera daño alguno.

Incluso para quienes defienden el instituto del capital social, tal teoría no sería de aplicación automática, pues debemos tener en cuenta que al momento de constituir una sociedad, los socios formalmente hacen un aporte teniendo en cuenta las necesidades inmediatas del ente, con lo cual dejan afuera futuras contingencias que son de imposible previsión. Ahora bien, ¿ese capital social debe también prever aquellas contingencias? Si así fuese, el monto a aportar por los socios no tendría límite alguno, lo cual torna irrazonable el instituto del capital social[118].

### 7.3. Breve revisión de la teoría de la infracapitalización.-

Dejando de lado las dificultades interpretativas que ha traído el estudio de esta teoría, no podemos desconocer que ya hace algunos años la doctrina, jurisprudencia e, incluso, alguna normativa particularmente provincial, ha venido trabajando en soluciones tendientes a paliar la situación de infracapitalización, tanto derivada como originaria.

#### 7.3.1. La respuesta frente a la “infracapitalización derivada”.

Es cierto que plantear una acción judicial basada en el Art. 54 in fine de la LGS, le otorga a quien la entabla una especie de “atajo” que pasaría por arriba de la persona jurídica, de forma tal de dirigir la acción directamente contra las personas físicas detrás del ente, sin necesidad de iniciar un proceso falencial, el cual, además de los mayores costos y tiempo que el mismo conlleva, tampoco asegura la posibilidad de cobro que, en la gran mayoría de los casos, es lejano, sino improbable. A pesar de ello, intentar dichas acciones alegando el argumento de la infracapitalización es un sin sentido, en la medida que tal estado no constituye de por sí un daño, salvo estado de cesación de pagos.

Otro error en el que, a nuestro entender, caen quienes defienden la teoría de la infracapitalización es el referente a la responsabilidad.

Aquí, quienes pretendiesen sancionar a los causantes del estado de infracapitalización, deben establecer su grado de responsabilidad. Sabemos que los elementos comunes al régimen de responsabilidad<sup>[119]</sup> son: a) daño, b) relación de causalidad entre el daño y el hecho, c) antijuridicidad, d) factor de imputabilidad o atribución legal de responsabilidad<sup>[120]</sup>.

Ahora bien, como hemos dicho, el daño en el supuesto de infracapitalización vendría a darse recién en el caso de que la sociedad se encuentre en estado de cesación de pagos. Sin embargo, dicho estado se puede dar sin que la sociedad este infracapitalizada. Con lo cual, nos preguntamos ¿Qué utilidad práctica tendría la teoría de la infracapitalización en este supuesto, si de por sí sola no tiene efecto alguno? Están quienes dirán que a través de la responsabilidad por infracapitalización, independientemente del estado de cesación de pagos, se podría hacer responsable directamente a las personas que llevaron al ente a un estado en que no puede hacer frente a sus obligaciones de manera regular. Así, de responsabilizar a alguien se trata, el propio ordenamiento falencial (Arts. 160, 161, 163, 173, 175 y cc de la Ley 24.522) y societario (Arts. 274, 275, 276, 277, 278, 279 y cc, entre otras, Ley 19.550) prevé acciones para estos supuestos a favor de terceros, sin necesidad de aplicar la teoría de la infracapitalización, sino el mero obrar culposo o doloso al que alude la norma del Art. 54, inc. 1º de la Ley 19.550. De hecho, reiterando lo dicho, la sociedad puede no estar infracapitalizada, y sin embargo pudo haber sido llevada de forma intencional al estado de cesación de pagos, importando poco si una mera cifra contable sirvió o no de “garantía” de los acreedores.

Reforzando aún más este argumento, puede la sociedad no estar infracapitalizada ni en estado de cesación de pagos y no obstante ello existir maniobras dudosas por parte de los socios y/o administradores tendientes a defraudar acreedores. Para ello, el propio ordenamiento societario se vale de las normas antes transcritas para hacer responder a quienes efectuaron esas acciones.

En el supuesto de la llamada infracapitalización nominal, la misma se visualizaría recién en el caso de que la sociedad se encuentre en un proceso concursal. En este caso, la doctrina ha entendido que el modo de “sancionar” tal circunstancia es en base a la recalificación de los créditos que los socios/prestamistas han hecho al

ente, de forma tal que aquellos pierdan el carácter de quirografario u privilegiado que en principio podrían tener para pasar a comprender la categoría de créditos subordinados, tal como si se tratara de un crédito que los propietarios del capital - socios- tengan contra la sociedad por el valor de las acciones que resulten titulares[121].

Empero, en este caso, debemos atender a las siguientes cuestiones: 1) no se está involucrando la responsabilidad del socio y, 2) eventualmente, quien solicite la recalificación de los créditos será porque entiende que el o los socios que efectuaron esos aportes -que en el derecho extranjero son conocidos como “préstamos sustitutivos de capital”[122] -, lo han hecho de forma dolosa, a efectos de poder “desplazar” a otros acreedores que pretendían hacer valer sus créditos dentro del marco de concurso -v.gr. votación del acuerdo- o la quiebra -v.gr cobro sobre los bienes realizados-[123].

A pesar de lo antedicho, y tal como se indicare con anterioridad, la jurisprudencia local no se ha puesto de acuerdo en cuanto al reconocimiento y aplicación de esta teoría en ninguna de sus variantes.

Esto, por cuanto tenemos por un lado los tribunales de comercio, los cuales siempre han planteado cierta resistencia a hacer uso de la teoría de la infracapitalización a través de alguno de los incisos del Art. 54 LGS[124]. En contraposición a ello, los tribunales del trabajo se han ocupado de aplicar principalmente el Art. 54 LGS como fuente legal de la infracapitalización, cuando se han enfrentado a situaciones de falta de recursos por parte de las sociedades demandadas para hacer frente a las sentencias en su contra[125]. Entendemos que la aplicación que el fuero del trabajo ha hecho del instituto de la infracapitalización bajo el paraguas de dicha norma ha sido por lo menos desmedida, inadecuada y carente de rigor jurídico[126].

### 7.3.2. La supuesta solución legal frente a la “infracapitalización originaria”.

A efectos de evitar que la sociedad se encuentre infracapitalizada desde el momento de su constitución, algunos autores[127] ya entendían que es nuestro propio ordenamiento jurídico el que ha tratado de superar el problema -aunque sin hacer expresa alusión a ello- a través del establecimiento de capitales mínimos[128].

De esta manera, el legislador de la Ley 19.550 ha pretendido otorgar el beneficio de la limitación de la responsabilidad a ciertos entes societarios, siempre y cuando los socios integren y suscriban un monto mínimo de capital. A pesar de ello, si tal hubiere sido la intención del legislador, los esfuerzos de este por consagrar tal principio han quedado totalmente desdibujados por las siguientes razones: a) el constante proceso inflacionario que padece nuestra economía hace que el valor de la moneda se deprecie a diario, con lo cual, lo que hoy puede parecer elevado, mañana podría ser una cifra de poca envergadura y; b) el monto que cada sociedad pueda realmente llegar a necesitar como para iniciar su actividad varía tanto como sociedades existan, por lo cual, una cifra estatutaria demasiado elevada puede llegar a ser un gran obstáculo para un negocio que en principio no requiere el aporte de grandes sumas, pero que potencialmente puede llegar a tomar una gran dimensión[129].

Ya antes de la última actualización que el Poder Ejecutivo de la Nación llevó a cabo en relación al monto establecido en el art. 186 de la Ley 19.550, hasta ese entonces la cifra mínima de capital social requerida para constituir una sociedad anónima era de \$12.000. Pese a esto, la misma había quedado desactualizada.

Coincidiendo con Fushimi, ese valor nominal originario que la ley fija para el capital social de las sociedades anónimas no puede garantizar que la sociedad esté en condiciones de lograr su objeto social[130].

### 7.3.3. La solución del órgano de contralor frente a la “infracapitalización originaria”.

A pesar de las interpretaciones -a nuestro criterio- forzadas que varios autores han realizado del texto de LGS para entender que es ésta la que establece una solución legal para atacar el “flagelo” de la infracapitalización originaria, desde hace varias décadas que el órgano de control societario con jurisdicción en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (hoy IGJ y sus similares en otras jurisdicciones) ha venido emitiendo numerosas resoluciones particulares que sobre cada caso le han tocado resolver, bajo el criterio de que un capital social que, originalmente, podía llegar a ser insuficiente para cumplir con el objeto, era causal para denegar la inscripción del ente. Desde ya, cada caso quedaba sometido a criterio del inspector de turno, pues tampoco existía una normativa reglamentaria al respecto que permitiere efectuar dicho control, el cual, a todas luces, excedía la formalidad del acto.

#### 7.3.3.1. Primeros antecedentes.-

Como bien explican Urien y Carbone, el viejo Código de Comercio no exigía para la constitución de sociedades anónimas capital determinado. No obstante, la Inspección General de Justicia ya había observado sociedades con un capital reducido y que, a juicio de la misma, no ofrecía un mínimo de garantía para los intereses de terceros[131].

Antes bien, este criterio ha transitado varias etapas. Así, hasta 1920 predominó la tendencia a negar al Poder Ejecutivo la facultad de apreciar la suficiencia de capital de las sociedades anónimas con relación a los fines de su creación. En los años 1899 y 1905[132] se dictan importantes decretos en los que se deja determinado que, por ejemplo, “el Código de Comercio no ha conferido al Poder Ejecutivo, llamado a autorizar el funcionamiento de las sociedades anónimas, la facultad de decidir si el capital con que éstas se fundan es suficiente para llenar sus fines...” y que, como “lo observa el señor Procurador General de la Nación, el Poder Ejecutivo no podría imponer a los interesados el cumplimiento de otras condiciones que aquellas expresamente determinadas en la ley, en relación con el capital realizado y suscripto, sea cual fuere la importancia de uno y otro, porque si tal hiciere contravendría lo dispuesto en los arts. 19 y 86, inc. 2° de la Constitución Nacional”, y que “la oposición deducida por la Inspección General de Justicia a la gestión en trámite del Banco aludido, se funda en la exigüidad de su capital realizado, circunstancia cuya apreciación corresponde a los mismos fundadores y a los terceros que contratan con ella, suficientemente habilitados para conocer las garantías y responsabilidades que ofrece, en virtud de las amplias formalidades de publicidad que para los actos sociales establece con ese objeto, el Código de Comercio”[133].

Con posterioridad, precisamente a partir del año 1937, se insiste en la necesidad de que el capital de las sociedades anónimas guarde relación con el objeto social, y es así que la Inspección General de Justicia de la Nación en el caso de las sociedades registradas bajo los números 3603, año 1937[134]; 6310, año 1952, y 5859, año 1956[135], exige que se eleve el capital suscripto e integrado por entender que son insuficientes para dar cumplimiento a los fines de su creación[136].

A partir del año 1957, se modificó el criterio sustentado en los expedientes antes citados, aceptando el Poder Administrador con la conformidad de la Inspección General de Justicia sociedades anónimas con capitales presumiblemente exigüos en relación a la amplitud de los objetos que se proponen llevar a la práctica: comercio, industria en general, minería, ganadería, agricultura, finanzas, inmuebles, etc. Por decreto del 3 de octubre de 1966, dictado en el Exp. 21.573-1966[137], se consideró que el capital suscripto de \$200.000 -integrado en diez por ciento \$20.000- resultaba carente de toda significación e inferior a todo límite admisible, cualquiera sea el criterio de determinación.

#### 7.3.3.2. La actualidad. -

A pesar de los antecedentes citados, no fue sino la Inspección General de Justicia, en una clara aplicación del principio de congruencia, que mediante el dictado de la Resolución General 7/05, Anexo I, Art. 66, 3er párrafo[138] se arrogó la facultad de establecer un control previo para calificar la relación que debe existir entre el capital social y el objeto social, basándose en sus propias resoluciones dictadas previamente en algunos casos particulares[139].

De esta manera, el ente registral pretendió determinar un capital ab-initio que se entendiera como “suficiente” para poder llevar adelante el objeto. Nada más dañino que ello.

Ante esto, nos surge el siguiente interrogante: ¿Qué es lo que la IGJ considera suficiente para constituir una sociedad? Para tal consideración la IGJ debería por lo menos evaluar la actividad comercial que el ente pretende llevar adelante a fin de determinar cuál es el monto de la inversión que se debería realizar. Desde ya, un análisis tan delicado como éste debería de ser efectuado por especialistas de cada industria y comercio, algo que todos sabemos que el organismo de contralor no posee. De hecho, dentro de un mismo ramo de la industria o del comercio puede haber dos empresas que evalúen de forma diferente el tipo de inversión inicial que aplicar para comenzar su negocio.

Con lo cual, establecer el monto inicial necesario para constituir una sociedad es algo que ni los propios socios saben a ciencia cierta, pues dependerá entonces de cada caso en particular.

Por tanto, dicho análisis mucho menos puede ser efectuado por un organismo estatal que solo tiene como función ser el contralor de los aspectos formales de la constitución y funcionamiento de la sociedad.

Por otra parte, la IGJ, como organismo dependiente del P.E.N. solo tiene facultades reglamentarias y no legislativas.

Es justamente nuestra Ley General de Sociedades la que se encarga de legislar los aspectos de fondo de toda sociedad comercial que funcione en nuestro país. Y dicha ley en ninguna de sus partes establece que el capital social deberá tener congruencia con el objeto. Ahora bien ¿por qué si la LGS no estableció una norma de este tipo, si en cambio lo ha hecho un mero organismo de contralor? Claramente, el vacío legal sobre el que la IGJ ha actuado no tiene justificativo alguno, por más esfuerzo interpretativo que se haga de la actual normativa.

En definitiva, dejar a discreción de la autoridad administrativa tal facultad es casi azaroso, además de contra legem, pues es nuestra Ley 19.550 -en virtud de lo dispuesto por sus arts. 6 y 167- la que delega en la autoridad administrativa únicamente el control formal del instrumento que se pretende inscribir, es decir, no puede más que verificar el cumplimiento de los requisitos legales. Entonces, ¿en qué norma de fondo se establece que la autoridad de contralor tenga facultades

para determinar la razonabilidad del capital social establecido en los estatutos? Ni siquiera se establecen criterios que permitan de forma objetiva la determinación de un capital social para cada actividad. Al respecto, entendemos que la suficiencia de medios con los que la sociedad contará para llevar adelante su actividad es algo que recién se podrá establecer con posterioridad a la constitución del ente, pudiendo elegirse la forma de financiamiento que mejor se adapte al negocio. La política de financiamiento de la sociedad no es algo que un organismo administrativo deba analizar, pues solo debe realizar un control formal en cuanto a los requisitos de constitución y funcionamiento de tales sociedades.

#### 7.3.3.3. ¿Una cuestión que excede lo jurídico?

El hecho de que tanto el órgano de contralor societario como la justicia hayan entendido en tantas ocasiones que la suma del capital social establecida al momento de constitución era insuficiente para llevar adelante el objeto de la sociedad, no es más que una consecuencia de cuestiones que exceden lo jurídico, incluso en los supuestos en donde la disparidad en la relación “capital social - objeto” era evidente.

Para ello, nos basamos en el hecho de que quienes efectúan este análisis claramente no han sido personas especialistas de la actividad que la sociedad pretendía llevar a cabo, sino simplemente inspectores o jueces, dependiendo el órgano involucrado. Es entonces que surge la siguiente incógnita ¿Cómo han hecho estas personas para entender que el capital social no era apto para el cumplimiento del objeto? Partimos de la base de que detrás de las interpretaciones que al respecto se hagan, son simples seres humanos quienes terminan decidiendo en cada caso. Estos, a su vez, independientemente de su investidura, se encuentran impregnados de una carga psíquica que los condicionan en todos los aspectos de su vida, al igual que a todos los humanos. Aquí nos valdremos de la psicología cognitiva para entender este punto. Tal rama, como veremos, tiene mayor injerencia en las decisiones legales de lo que uno piensa

Kahneman[140] ha analizado, entre otros aspectos de la mente, un fenómeno muy particular al que en su obra dio por llamar el “efecto ancla”. El mismo se produce “cuando las personas consideran un valor particular para una cantidad desconocida antes de estimar esa cantidad”[141]. Lo que ello produce, básicamente, es que las estimaciones estén cerca del número que las personas consideraban, de ahí la asimilación con un ancla.

Ahora bien, este fenómeno no es exclusivo de un grupo de personas o de un determinado aspecto de la vida, sino que el mismo se haya presente en todas las decisiones humanas. Y el juzgamiento de la relación “capital social-objeto” no es la excepción.

Para ello, no cabe más que ver, por ejemplo, el capital social establecido por la ley 19.550 para las sociedades anónimas, antes del 1º de octubre de 2012[142], cuando el mismo era de \$12.000 y, luego de dicha fecha, cuando el mismo pasó a ser de \$100.000. En este caso, cuando el mismo estaba fijado en \$12.000, y tal como se ha visto en los antecedentes citados supra, jueces e inspectores estimaban que la suma fijada en los estatutos como capital social para algunos emprendimientos comerciales era baja para llevar adelante el mismo[143], por tanto, denegaban su inscripción.

Ahora bien, con el nuevo mínimo legal establecido para las sociedades anónimas de \$100.000, pareciera ser que el ordenamiento ha pretendido actualizar una suma que, en principio, parecía escueta. Sin embargo, esto no es más que una consecuencia del “efecto anclaje”. ¿Cómo se daría esta cuestión en el tema



analizado? Pues bien, partimos de la base de que tanto la doctrina como la jurisprudencia ya hace varios años se manifestaban sobre el ínfimo valor que la Ley 19.550 estipulaba como obligatorio para las sociedades anónimas. Con lo cual, a la hora de fijar un capital social, los intérpretes de la ley casi siempre estimaban que el mismo era bajo para casi todos los supuestos. Sin embargo, con la actualización de dicha suma pareciera ser que el monto del capital social no resultaría bajo.

A pesar de ello, esto no es tan así y, de hecho, este monto en realidad tampoco sería alto dependiendo desde donde se lo analice. Al respecto, ponemos el siguiente ejemplo: bajo el anterior régimen, una empresa de construcción que hubiese pretendido constituirse como sociedad anónima con un capital social de \$12.000, por más que la suma respetaba el mínimo legal, el órgano de contralor hubiere solicitado una suma mayor, pues dicho importe en principio sería insignificante para llevar adelante dicha actividad. Actualmente, si dicha empresa de construcción pretende constituirse con un capital social de \$100.000, se entiende que el mismo es apto para llevar adelante su objeto. Aquí se hace presente el “efecto anclaje”, pues acaso nos preguntamos ¿Si \$12.000 era una suma irrisoria para llevar adelante el negocio de la sociedad, acaso \$100.000 es un monto apto para ello? Teniendo en cuenta que, en el ejemplo citado, hablamos de un mercado que trabaja en dólares estadounidenses, \$100.000 equivaldrían a USD 6.993[144], lo cual, por más que el emprendimiento sea de menor escala, tal suma no podría en nada ser útil para comenzar un proyecto de tal envergadura. No obstante, debido al “efecto ancla”, en donde se entendería que \$100.000 es una suma apta, el órgano de contralor no va a tender a denegar inscripciones de sociedades que se constituyan con ese capital, por más que en los hechos dicha suma igualmente sea irrisoria.

Incluso si hoy mismo se elevara nuevamente el mínimo legal establecido para el capital social de las sociedades anónimas, esa nueva cifra sería un monto establecido por un grupo de legisladores que evaluarán según su real saber y entender lo que para ellos debería ser una suma apta. Y el número al que arriben claramente será producto de un “ancla” que sus propias mentes elaborarán para decir “esta suma debe ser el capital social mínimo para cualquier emprendimiento”.

En conclusión, lo que aquí queremos esbozar es que las decisiones que los agentes humanos toman en todos los ámbitos de la vida no siempre son racionales, de hecho, la mayoría tienen un sesgo más emocional que racional, incluso en el caso analizado de las personas que determinan la congruencia del capital social con el objeto[145].

#### *7.4. Conclusiones sobre la teoría de la infracapitalización.-*

Luego de haber explicado sucintamente el fenómeno de la infracapitalización, estamos en condiciones de determinar realmente su utilidad práctica.

Bajo la línea argumental de este trabajo, entendemos que siendo el capital social una mera cifra contable, pero que en nada condiciona la verdadera función de productividad del ente social, ni tampoco sirve como verdadera garantía de los terceros, darle a aquel una entidad tal que presuponga que su valor debe estar por encima del patrimonio, o si su valor nominal pareciera ser ínfimo a efectos de llevar adelante el fin del contrato de sociedad, es dotarlo de una importancia que no se justifica.

En primer lugar, cabe destacar que, de acuerdo a lo expuesto anteriormente, la responsabilidad por infracapitalización en caso de insolvencia solo se vislumbraría en la infracapitalización material, pues, en el supuesto de infracapitalización

nominal, a pesar de que la sociedad no cuente con un capital social adecuado para el cumplimiento de su objeto, dicho capital se encuentra compuesto por créditos de los propios socios o de terceros (financiación externa).

Es decir, no será una cifra estatutaria, histórica y que posiblemente nada tenga que ver con el volumen de negocios de la sociedad lo que realmente será de vital importancia para los terceros que contraten con el ente. Por el contrario, lo relevante será conocer como están financiados los activos sociales y el flujo de fondos que estos generen; lo cual, en caso de infracapitalización nominal, no se ven afectados ni mucho menos[146].

En segundo lugar, el supuesto de infracapitalización material, la cual representaría una verdadera insuficiencia del patrimonio social, de por sí no trae aparejada ningún tipo de responsabilidad sino hasta tanto la misma derive en la insolvencia del ente[147]. Es más, la insolvencia -entendida como insuficiencia de capital de trabajo-[148] tampoco es un indicador de la infracapitalización material - insuficiencia de capital social-, pues puede existir esta última sin aquella y viceversa. Por lo tanto, si la infracapitalización material de por sí no trae aparejada la responsabilidad de los socios y/o administradores ¿cuál vendría a ser su utilidad práctica entonces? Como ya hemos mencionado, recién podría haber responsabilidad si la sociedad cae en estado de insolvencia y, esto último, puede darse aún sin que exista la infracapitalización material, como puede darse en los siguientes supuestos: a) falta de liquidez inmediata, pues los activos del ente social consisten en bienes fijos; y/o b) el pasivo corriente sea superior al activo corriente[149].

En ambos casos nos encontramos con que el estado de cesación de pagos es independiente del valor de aquella cifra nominal estatutaria, la cual podría ser incluso mucho mayor al monto de las deudas que debe afrontar. En este orden de ideas, quedaría sin basamento el argumento que pretende justificar la responsabilidad que trae aparejada la infracapitalización en base a la traslación de las pérdidas que se hace a los terceros, lo cual sería contrario a la causa fin del contrato, pues, de alguna manera, se estaría violando el principio de orden público establecido en el Inc. 1º del Art. 13 L.S.C.[150].

Mantener un nivel de patrimonio adecuado para llevar adelante la actividad del negocio y, al mismo tiempo, garantizar a los terceros el fiel cumplimiento de las obligaciones asumidas es muy diferente a consignar en el estatuto una cifra que, en apariencia, parezca “elevada”. De hecho, claramente sabemos que en la mayoría de los casos esa cifra se encuentra vacía de contenido económico.

Por otra parte, quienes postulan la exigencia de un capital social acorde al objeto, claramente no han reparado en la difícil -sino imposible- tarea que debería llevar adelante el organismo de contralor a la hora de determinar el monto de dicho capital. La idea de evitar una infracapitalización originaria, haciendo un control a priori, parece ser un deseo más que una realidad. En este supuesto, entendemos que un organismo que debería circunscribirse solamente a efectuar un control de mera legalidad no podría determinar cuál es la cifra adecuada para cada emprendimiento, pues: a) debería conocer el funcionamiento de cada rama de la industria y del comercio y; b) dentro de cada industria y/o comercio puede haber tantas modalidades de llevar el mismo como comerciantes hayan al respecto. Por tanto, la utopía de establecer en un primer momento un capital que resultase “adecuado” no deja de ser más que un grave problema que el ordenamiento societario debe expurgar. Y, peor aún, establecer mecanismos de responsabilidad basándose en esa falta de suficiente “adecuación” del capital social es ahondar más en tal error[151].

## 8. Replanteo de la concepción clásica del capital social [arriba]

No podemos negar que las modernas sociedades desarrolladas no hubiesen llegado a tal estado de evolución sino fuese por las técnicas de organización financiera que se articulan en torno a la figura del capital social.

La estructura de la sociedad de capital ha permitido dotar de recursos a proyectos empresariales de todo tipo, llegando a ser en definitiva el esquema básico de generación de riqueza[152]. A pesar de ello, el instituto del capital social, tal y como ha sido concebido desde su inicio, ha dejado de tener la utilidad práctica que originariamente se le pretendía otorgar. Es decir, esos aportes necesarios para llevar adelante el objeto del ente hoy en día ha quedado demostrado que no son más que un mero valor nominal e histórico que carece de relación alguna con el verdadero patrimonio de la sociedad. Ese patrimonio social, cuyo análisis determinará verdaderamente la salud financiera del ente, está compuesto por muchas otras cuentas además del capital social. Ejemplos de ellos son la cuenta reserva (legal, estatutaria, voluntaria), resultados no asignados, etc. A lo largo de la vida del ente, estas cuentas se corresponden cada vez menos con la cuenta capital social, la cual, en opinión que más adelante fundaremos, solo sirve para determinar las acciones en circulación del ente.

Ahora bien, siendo que las sociedades hoy en día no se valen del capital social como el único modo de financiamiento, es necesario analizar cuáles son las típicas formas que los socios eligen para dotar a dicho ente de liquidez en pos de cumplir con el fin común del contrato de sociedad, que será la obtención de un beneficio para los socios[153].

Consideramos que la descripción de las formas más utilizadas de financiamiento de sociedades podrá finalmente convencer al lector de lo vetustas que han quedado las clásicas funciones del capital social, sobre todo las funciones de garantía y productividad.

### 8.1. Las formas de financiamiento de las sociedades.-

Conforme se enunciara anteriormente, la temática del capital social no puede ser tratada de manera separada de algo que muchos entienden que sería su esencia original: constituir el medio de financiación por excelencia.

La doctrina clásica del capital social lo entiende como el aporte que los socios realizan a efectos de llevar adelante el cumplimiento del objeto social. Constituye, entonces, la forma de financiación por antonomasia. Sin embargo, veremos que la realidad empresarial ha demostrado que las sociedades utilizan otros medios de financiar sus proyectos, de hecho, el capital social probablemente sea el menos frecuente.

Desde un punto de vista financiero, estos medios de financiación forman parte de lo que se ha dado en llamar “estructura de capital” [154]. Básicamente, la estructura de capital se compone por capital propiamente dicho[155] o por deuda[156] o, como corrientemente se conoce, medios propios o ajenos, respectivamente.

La conveniencia de emplear uno o ambos es un tema de análisis financiero, para el cual se tendrán en cuenta ciertos ratios indispensables para establecer la necesidad de utilizar uno u otro medio de financiación. Adicionalmente, pueden existir otras cuestiones propias de los negocios que lleven a los socios a elegir un medio de financiamiento, como ser la “intromisión” de terceros ajenos a la

sociedad como nuevos accionistas, o la capacidad que el ente tiene para poder asumir el pago periódico de un préstamo[157].

De esta manera, se podrá determinar cuál será la correcta proporción ente medios propios y de terceros, a fin de lograr la consecución de un emprendimiento determinado o, al menos, el margen más conveniente de esta relación. También podrá hacerse este estudio a través de los llamados índices, los cuales ayudarán a determinar el coeficiente de endeudamiento de una sociedad.

A pesar de ello, es cierto que hoy en día no existen pautas unívocas respecto de los márgenes óptimos que la sociedad debe tener a la hora de escoger el mejor medio de financiamiento, dependiendo en la gran mayoría de los casos del tipo de actividad que la sociedad lleve adelante[158].

La decisión de financiación quedará totalmente a discreción de los administradores -y, eventualmente, también de los socios-, los cuales adoptarán aquella que maximice la rentabilidad de su capital.

A continuación veremos las diferentes formas de financiación de la sociedad.

#### 8.1.1. Recursos propios.

El recurso básico con el que cuenta la empresa no es en sí el capital social sino el flujo de fondos que generan sus propios activos. Ello sucederá cuando la sociedad se financia solo con los aportes de capital efectuados por los socios y, de esta manera, evitar el costo de contraer deuda con terceros ajenos a ella. De esta manera, toda renta que genere dichos activos será de propiedad del socio, en la medida de su aporte. El destino de dicha renta, a su vez, podrá ser retirado por los socios o bien transformarse en un nuevo aporte necesario para el giro del negocio.

#### 8.1.2. Recursos de terceros.-

En contraposición al punto anterior, cuando la sociedad contrae deuda, eventualmente el flujo de fondos que genere ya no será solo de los socios, sino que ahora estos deberán dividirlo con los acreedores titulares de la deuda.

Estos recursos constituyen medios de financiación directos, los cuales se valen del crédito otorgado por los terceros al ente.

Si bien bajo la noción clásica del capital social el crédito es una herramienta poco usual para dotar al ente de solvencia, la realidad del siglo XX ha demostrado totalmente lo opuesto, hasta el extremo de que el financiamiento con recursos propios -aportes de capital- es visto como una debilidad de la empresa, incluso cuando debido a condiciones macroeconómicas el crédito escasea y, según los expertos, es desaconsejable invertir ahorros en el otorgamiento de créditos[159].

#### 8.1.3. El capital social y su escasa utilidad práctica como medio de financiamiento de las sociedades.-

Analizada las decisiones de financiación, surge entonces el siguiente interrogante: ¿qué tendrá en cuenta el socio para determinar cuál será la mejor forma de financiación? Ante tal pregunta, existirán tantas respuestas como emprendimientos se lleven adelante.

No obstante, se suceden algunas situaciones que, por lo general, persuaden al socio para optar por tomar deuda. Un ejemplo de ello está dado por la distorsión que se genera por el sistema tributario.

Pinto[160] expone el tema de la siguiente forma: mientras que el pago de intereses representa un gasto deducible a los efectos impositivos, la distribución de

utilidades mediante la aprobación de dividendos, no. De este modo, la financiación con deuda permitirá mayor retorno sobre el capital invertido por la sociedad. La renta total que la empresa podrá distribuir entre sus acreedores y accionistas se verá incrementada. A los fines didácticos y para mayor claridad del tema, expondremos este supuesto a través de en un cuadro comparativo entre una empresa que no posee deuda en contraposición con otra que tiene deuda por \$60.

	Empresa sin deuda	Empresa con deuda
Inversión propia.	\$100	\$40
Deuda.	\$0	\$60
Resultado antes del impuesto y pago de intereses.	\$20	\$20
Intereses pagados a acreedores.	\$0	\$6
Resultado antes de impuestos.	\$20	\$14
Porcentaje de rentabilidad sobre la inversión propia antes del impuesto.	20%	35%
Impuestos al 35%	\$7	\$4,90
Ganancia para los accionistas.	\$13	\$9,10
Impuesto a las ganancias sobre los dividendos (10%)	\$1,30	\$0,91
Ganancia neta para los accionistas	\$11,70	\$8,19
Porcentaje de rentabilidad sobre la inversión propia después del impuesto.	11,7%	20,47%

	$\$0 + \$11,70 = \$11,70$	$\$6 + \$8,19 = \$14,19$
Renta total repartible entre los acreedores y accionistas.	\$0	\$2,49
Ahorro fiscal por intereses.		

Del cuadro transcrito, se podrá dilucidar que a los accionistas les convendrá más facilitarle el dinero a la compañía por medio de una operación de préstamo que de un aporte de capital. Esto, por cuanto el ahorro fiscal por el pago de intereses es un beneficio directo para el patrimonio particular del socio. Aún si el préstamo hubiese sido efectuado por un tercero, igualmente el ahorro fiscal generado por el apalancamiento beneficiaría a los accionistas.

No obstante, como toda decisión de negocios, la misma conlleva siempre un riesgo. En la operación descrita supra, puede suceder que la sociedad no llegue a cubrir con la renta generada el monto de los intereses que deba pagar.

En tal supuesto, siendo que frente a la sociedad el prestamista es un tercero, el mismo estará habilitado para reclamar dicho pago de intereses como un acreedor más, pudiendo iniciar las acciones judiciales y extrajudiciales del caso. A pesar de esto, hay que tener en cuenta que no todos los terceros “prestamistas” o acreedores tienen el mismo carácter. Haciendo una distinción meramente didáctica, podemos distinguir dos tipos de acreedores. El primer tipo lo constituyen aquellos acreedores que en realidad serían los propios socios del ente que, por la ventaja fiscal descrita anteriormente, han preferido financiar al ente a través de un préstamo. En principio, estos “acreedores” nada reclamarían a la sociedad en el supuesto de que el ente no genere suficientes resultados como para afrontar el pago de los intereses del préstamo, aunque, también puede suceder que éstos intenten cobrar sus créditos por sobre los demás créditos que la sociedad mantenga frente a verdaderos terceros, en la medida que simplemente aquellos pueden pagarse a sí mismos. Así, además de defraudar a los terceros, la sociedad podría caer en un estado de “infracapitalización tributaria”[161], pues en realidad los socios/prestamistas se estarían cobrando su inversión en forma de pagos interés, evitando así abonar el 10% que se tributa sobre los dividendos que perciban[162]

En base a lo indicado precedentemente, nos encontramos con que el problema se generaría con los otros tipos de acreedores, aquellos genuinos terceros que han contratado con la sociedad confiando en la posibilidad de que el negocio llevado a cabo por ésta genere un renta suficiente que permita abonar el pago de los intereses. Se podría decir en este caso que el incumplimiento por parte de la sociedad pondría en juego la confianza de estos posibles acreedores que quieran contratar con el ente. Sin embargo, sabemos que en casi todos los casos los acreedores que otorgan préstamos a una sociedad requieren garantías adicionales a efectos de cubrir el posible riesgo de no pago. De esta manera, en el caso de que la sociedad no genere los resultados suficientes como para pagar los intereses del

capital, el acreedor en cuestión podría ejecutar las garantías que se la han otorgado ab initio.

Lo que queremos significar con esta breve evaluación de posibles acreedores es que las sociedades que prefieren financiarse con deuda en vez de capital, si bien corren el riesgo de no poder hacer frente al pago de los intereses, tal situación tampoco lleva indefectiblemente a observar esto como una conducta fraudulenta por parte de los socios, pues se ha visto que en la generalidad de los casos existen garantías adicionales.

A pesar de ello, somos conscientes de que no todos los acreedores están en las mismas circunstancias de obtener garantías adicionales por parte de la sociedad. Al punto 9.3.1. explicaremos cuales serían dichos acreedores, y la posible solución para resguardar los derechos de éstos.

## *8.2. Revisión de la función de garantía.*

Autores de la talla de Ascarelli, con una visión clásica en lo que hace a las funciones del capital social, entendían a este como “(...) un valor que representa en principio el valor mínimo de la diferencia entre el activo y el pasivo, o sea, el patrimonio líquido de la sociedad”, y agrega que “por eso, para los acreedores actuales de la sociedad el capital es un margen de solvencia, representado en lo que resta del activo después de deducido el pasivo; para los terceros que por su trato con la sociedad pueden llegar a ser sus acreedores, el índice de solvencia social (...)”, concluyendo que “el capital social es así un instrumento jurídico de tutela de los terceros” [163].

A su vez, se ha dicho que ésta garantía tiene dos caras, pues se “(...) habla de una función de garantía directa del capital social, la cual cumple al retener en el patrimonio social activos equivalentes al aporte de los socios o accionistas, y de una función de garantía indirecta, ya que, en la medida que se asegura la permanencia en el patrimonio de los instrumentos necesarios para el ejercicio de la actividad económica contenida en el objeto social y la capacidad de generar rentabilidad, se está asegurando también la posibilidad de cumplimiento por la sociedad de sus obligaciones.”[164]

Empero, esta función quizás ha sido la más criticada en los últimos tiempos por diferentes motivos.

No es para menos, pues teniendo en cuenta los postulados supra, desde un punto de vista crítico nos preguntamos: ¿esta concepción previó acaso el funcionamiento de la sociedad dentro de lo que hoy es la sociedad del consumo? ¿Acaso se tuvo en cuenta que hoy día lo que entendemos por “terceros” abarca un sinnúmero de sujetos? Entendemos que en ambos casos la respuesta es negativa. Rivarola ya había adelantado esta idea al decir que “de ahí que el capital social, como expresión numérica de la responsabilidad del ente jurídico hacia terceros, solo sea una responsabilidad a lo sumo probable pero no necesaria o verdadera”[165]. Nada más cierto que ello.

Siendo así, y suponiendo entonces que el capital social pudiese realmente cumplir esa función, se nos plantea entonces otra duda: ¿cuál debería ser el monto mínimo de capital social que pueda llegar a tutelar a todos los potenciales “terceros” que de una u otra manera se relacionan de forma voluntaria o involuntaria con la sociedad? Para esto, tenemos que tener en cuenta que los “terceros” a los que se hace alusión hoy día, según los estudios de la “Responsabilidad Social Empresaria” (“RSE”)[166], abarcaría a trabajadores de la sociedad, proveedores, clientes y la comunidad en general. Con lo cual, es poco probable -sino imposible- efectuar al momento de constituir una sociedad un aporte tal que pueda llegar a tutelar el

interés concreto de estos terceros. Ni la ley, ni el Registro Público, ni siquiera los mismos socios, podrán determinar cual deberá ser la suma que deban aportar al ente para constituir un capital social que realmente cumpla acabadamente esa función de garantía.

En este punto, nos adherimos a parte de la doctrina que se ha manifestado fervientemente en contra de la inclusión legislativa de capitales mínimos para el caso de las sociedades anónimas. Para ello, autores de la talla de Verón han argumentado que tal inclusión no contempla la verdadera realidad de la SA cerrada o de familia, cuyos interesados se verán obligados a adoptar otra figura societaria no querida, no acorde con la realidad del negocio y operativa de la empresa.[167].

Siendo así, consideramos que si bien el capital social podría llegar a cumplir de forma residual una función de garantía para con los terceros, la misma no debe ser tomada en cuenta como un rasgo característico ni mucho menos. De hecho, si el capital no es más que una cifra ideal, no se explica cómo es que vaya a servir de garantía para los acreedores, pues, la garantía para cumplir su función de tal, debe recaer en un patrimonio efectivo, y no en uno meramente ideal.

Es entonces cuando debemos atender a la realidad comercial que las sociedades atraviesan a diario, pues, en definitiva, la única forma en que la sociedad podrá hacer frente a sus obligaciones es mediante el uso del efectivo generado por el desarrollo del propio negocio.

Como explica Sánchez Rus, “los activos de la compañía integran, por definición, un patrimonio de explotación y, por tanto, no idóneo para atender al pago de obligaciones pecuniarias”[168]. Por tanto, la única garantía efectiva que tienen los acreedores será la generación de beneficios operativos de forma recurrente. Es por eso que la mira no debe estar puesta ni en el capital social, ni en el patrimonio social, sino -desde un punto de vista dinámico de la función de garantía- en la posibilidad de que la sociedad genere un flujo de fondos suficientes para llevar adelante el negocio[169].

En conclusión, entendemos que en la actualidad el régimen del capital social se ha venido enfocando en atacar lo que sería el caso “patológico” por su mal uso, desviando la atención en lo que verdaderamente importa: el funcionamiento de la macroeconomía en su conjunto. El argumento de la función de garantía que el capital social debe cumplir ha sido utilizado como una especie de “protección” contra los fraudes que las sociedades perpetraban contra sus acreedores. De hecho, sobre la base de esta función ficticia de garantía y de la errónea relación de adecuación entre capital social y objeto, ha nacido en nuestro medio la expresión más fundamentalista de esta corriente: la teoría de la infracapitalización.

Lamentablemente, como se ha analizado a lo largo del presente texto, tal finalidad “protectora” lejos ha estado de ser alcanzada. La experiencia demuestra que a diario se suceden -y se seguirán sucediendo- casos en donde un grupo de personas organizadas bajo la forma jurídica de sociedad (y en especial bajo sociedad anónima) querrán usar este tipo con la única finalidad de obtener beneficios a costa de la pérdida de sus acreedores, y evitar por todos los medios que estos últimos puedan accionar contra aquellos. Eso es una realidad aquí y en cualquier régimen societario del mundo. Sin embargo, estamos perdiendo el foco sobre la mayoría de los casos: personas que se organizan bajo la forma de sociedad para llevar adelante una actividad empresarial de forma totalmente lícita.



Ahora bien, la pregunta que quizás los defensores más férreos del capital social se cuestionaran: ¿qué se puede hacer frente a los casos de sociedades que de una u otra manera han sido constituidas para incumplir sus obligaciones?

En primer lugar, es la propia LGS quien nos da una solución que es de aplicación para los casos más flagrantes y notorios. Nos referimos al Art. 19. En dicha norma, y en lo que a este tema se refiere, se establece una clara sanción para el caso de las sociedades que llevan adelante actividades ilícitas. Es cierto que este es un caso extremo y que poco se ve en la práctica. No obstante, es dable su aplicación para varios supuestos en donde los socios han pretendido valerse de la legalidad de la figura societaria para realizar personalmente acciones fraudulentas[170].

En segundo lugar, la LGS regula en el Art. 279 la acción individual de responsabilidad contra los administradores por el daño sufrido de forma personal por socios y terceros. Tal norma es de uso más frecuente por parte de nuestros tribunales a la hora de responsabilizar a las personas que han llevado adelante maniobras para frustrar los derechos de los acreedores sociales que hubieren sufrido un perjuicio directo en su patrimonio[171].

Por último -y esto es algo en lo que nuestra ley ha sido vanguardista- tenemos el remedio estudiado al explicar la infracapitalización. Nos referimos al instituto conocido doctrinalmente como del “Corrimiento del velo societario” o “Disregard of Legal Entity”, consagrado en el Art. 54, 3er párrafo de la LGS, que regula una acción contra socios y/o controlantes por la actuación que estos hayan realizado en nombre de la sociedad encubriendo otros fines y/o en violación a la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de terceros.

Por desgracia, esta norma ha sido mal utilizada por la justicia para responsabilizar a socios y/o controlantes, sobre todo, en el ámbito del fuero laboral, tal como se indicó en el capítulo 7 al tratar el fenómeno infracapitalización. El argumento utilizado en aquellos precedentes simplemente se limitó a definir que el valor nominal del capital social era escaso para hacer frente a las obligaciones de la sociedad, algo que como se ha venido demostrando a lo largo de este trabajo, es una postura simplista y carente de un verdadero análisis de fondo sobre los verdaderos problemas que afectan al ente y que conllevan a incumplir sus obligaciones.

Hecha esta aclaración, entendemos que la norma en cuestión es una herramienta más que apta para responsabilizar a quienes defraudan a sus acreedores y pretenden a su vez la protección del ente jurídico societario. Y en lo que al tema de este trabajo respecta, la norma en cuestión no establece ningún tipo de causal, sino que deja un amplio margen al juzgador para analizar si la conducta de los socios y/o controlantes los hace responsable frente a los terceros.

Tal como se expuso más arriba, la infracapitalización como causal de responsabilidad es meramente un dogmatismo jurídico de escasa utilidad práctica, pues de por sí no generaría daño sino solo cuando ello deviene en la cesación de pagos de la sociedad. Y esta última, a su vez, puede darse incluso sin que la sociedad se encuentre infracapitalizada.

Consideramos que la teoría de la infracapitalización busca de alguna manera establecer un parámetro que sea de fácil entendimiento a la hora de hacer responsable a quienes llevaron al ente al estado de cesación de pagos. Es cierto que a quien le toque juzgar un caso en donde se demande por responsabilidad a los socios de un ente que se encuentra en un estado de cesación de pagos, le será más sencillo aplicar una condena bajo el entendimiento de que la cifra numérica del capital no era apta para cumplir con las obligaciones del ente que analizar

realmente la culpa o el dolo de dichas personas bajo otros ratios (financieros, económicos, etc.). Pero esto es caer en un facilismo que brinda soluciones inmediatas que a la larga no es beneficioso para nadie, creando además casi una culpa de índole “objetiva”. Tampoco nuestro ordenamiento legal permitiría llegar a tal conclusión, pues, por ejemplo el caso de las S.R.L., tipo societario que también permite limitar la responsabilidad al capital aportado, ya el legislador suprimió el requisito de un capital mínimo. De esta manera, podemos vislumbrar que el capital social no es un correlato de la limitación de la responsabilidad pues si así lo fuera, se hubiere previsto también un capital mínimo para este tipo de sociedades.

El problema a resolver no se basa en algo tan simple como una cifra nominal inserta en un documento al momento constitutivo de la sociedad o de forma posterior mediante la modificación del contrato social, sino en algo mucho más complejo.

Pero determinar por qué la sociedad no tiene capacidad suficiente para afrontar el pago de determinados compromisos no es tan fácil como circunscribirnos a observar una cifra nominal ya que, la misma podría ser elevada y, a pesar de ello, no contar con un activo corriente que le permita a la sociedad cancelar el pago de una deuda a corto plazo. De esta manera, el incumplimiento obligacional no se puede atribuir a un capital social insuficiente.

Así, para entender realmente la generalidad de los problemas financieros de la sociedad se debería analizar, por ejemplo, los ratios financieros (niveles de endeudamiento, de solvencia), el capital de trabajo, las contrataciones de la sociedad a fin de determinar si se aplicó la pauta del “buen hombre de negocios”, entre otras cosas. Y si la cifra de capital social era “suficiente” o no para llevar adelante el objeto es algo que en nada ayudará a determinar una eventual responsabilidad de los socios y/o administradores. La responsabilidad de estos será analizada entonces en función de muchas otras cuestiones más que una mera cifra histórica, que incluso puede estar vacía de un verdadero contenido patrimonial.

### *8.3. Revisión de la función de productividad. -*

En el punto 5.2.1. se ha mencionado cuales son los alcances de esta función del capital social. Resumiendo, la teoría clásica del capital entiende que el mismo constituye el medio de financiación por excelencia, a efectos de que los socios puedan cumplir con el objeto de la sociedad. Contrariamente a ello, hemos venido demostrando en el presente trabajo que tal concepción ha caído en desuso o, por lo menos, de manera muy nítida en ciertos supuestos[172], pues actualmente casi todos los emprendimientos llevados por las sociedades se financian de otras formas.

Entonces, pensar el capital social como una forma de financiación del ente sería casi subestimar el *modus operandi* de los negocios realizados por las empresas. Para esto basta entender que es lo que la sociedad necesita verdaderamente para producir.

En primer lugar, no es posible que el valor aportado por los socios -a veces exclusivamente en el momento fundacional- marque el límite de los recursos propios comprometidos durante toda la vida social. En la mayoría de los casos, la “distribución de un dividendo fijado en función del exceso patrimonial sobre el capital social privará a la sociedad de recursos propios absolutamente indispensables para que el mantenimiento del nivel operativo considerado por los acreedores al otorgarle crédito y necesario para dar cumplimiento a sus obligaciones”[173]. Es decir, existe una obligación por parte de los socios de

mantener durante la vida social un nivel de recursos que asegure la viabilidad de los negocios.

Y esto, tal como hemos analizado al punto 8.1. del presente, no dependerá solamente de la cifra aportada como capital social al momento de constitución del ente. Dependiendo el tipo de aporte, veremos de qué activo estamos hablando. Supongamos que el aporte fue en dinero, por ejemplo, \$100.000. Esto quedaría reflejado contablemente de la siguiente forma:

Caja y Bancos	25.000		
<b>Total activo corriente</b>	<b>25.000</b>	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>0</b>
Saldo de integración de las acciones	75.000		
<b>Total activo no corriente</b>	<b>75.000</b>	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>0</b>
		<b>Total pasivo</b>	<b>0</b>
		Capital social	100.000
		Resultados acumulados	0
<b>Total activo</b>	<b>100.000</b>	<b>Total pasivo + patrimonio neto</b>	<b>100.000</b>

La cuenta “Caja y bancos” sería el activo con el que la sociedad se valdrá para poder cumplir con su objeto. Ahora bien, el dinero de por sí no genera nada en la medida que no se lo ponga a trabajar. Con lo cual deberemos analizar entonces como destinamos esos fondos. En el caso, suponiendo que la sociedad recién se constituye, a esa cifra que representa el capital social deberíamos restar los gastos de constitución, y ya aquí comenzamos a vislumbrar como tal cifra empezaría a tornarse en un valor abstracto e histórico, incluso antes de que la sociedad comience con sus negocios. Siguiendo adelante con el ejemplo, y teniendo en cuenta que según lo informado en el pto. 8.1. es más beneficioso para los socios financiarse con deuda que con capital propio, el aporte efectuado por los socios a modo de capital social tendrá poca trascendencia a fin de comenzar la actividad, pues probablemente la suma aportada sea irrelevante en comparación con el “verdadero” dinero que los socios necesitan para llevar adelante su actividad. De hecho, como sucede en casi todos los casos de sociedades constituidas en nuestro

país, el aporte de la cifra prevista como obligatoria para el caso de las sociedades anónimas, es al solo efecto de cumplimentar con un requisito registral más que una necesidad del negocio. Siendo así, los socios pretenderán financiar el proyecto con fondos de terceros en lugar de utilizar esa cifra mínima obligatoria.

En consecuencia, la función de productividad que se ha pretendido dar al capital social se ve pulverizada por otras formas de financiamiento.

Supongamos ahora que una sociedad cuyo objeto es industrial se constituye por medio de un aporte de un bien inmueble. Pongamos como valor simbólico al mismo la suma de \$1.000.000. Ello se vería reflejado contablemente de la siguiente forma:

Caja y Bancos	0	Cuentas a pagar	0
<b>Total activo corriente</b>	<b>0</b>	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>0</b>
Maquinarias	0		
Inmueble	1.000.000		
<b>Total activo no corriente</b>	<b>1.000.000</b>	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>0</b>
		<b>Total pasivo</b>	<b>0</b>
		Capital social	1.000.000
		Resultados acumulados	0
<b>Total activo</b>	<b>100.000</b>	<b>Total pasivo + patrimonio neto</b>	<b>+ 1.000.000</b>

Si de verdad el capital social tuviese esa función de productividad que la doctrina clásica le otorga, cabe preguntarse cómo hará el ente para “producir” el bien industrial que su objeto establece, pues el inmueble de por sí podría constituir el lugar de una futura fábrica, más el resto de la producción no tendría forma de adquirirse sino es con liquidez (activo corriente), y sabemos que dicho inmueble representa totalmente lo contrario. Aquí, nuevamente volvemos a lo mismo: los socios preferirán utilizar el financiamiento de terceros antes que el propio, en la medida que este es más rentable para el negocio, tal como se ha demostrado al pto. 8.1.

A su vez, en este ejemplo advertimos que no cualquier capital es suficiente para que la sociedad produzca. Para esto será necesario contar con el “capital de trabajo” (conocido también como “capital circulante” o “fondo de maniobra”) que es la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente.

El activo corriente está representado por todos los bienes que la sociedad puede convertir en dinero en efectivo en el plazo menor a un año, en contraposición al activo no corriente.

El pasivo corriente constituye a su vez por todas las obligaciones a cargo de la sociedad y las cuales deben ser satisfechas en el plazo menor a un año, en contraposición al pasivo corriente.

Activo corriente y pasivo corriente y sus diferencias marcarán de forma positiva o negativa el verdadero futuro comercial y financiero del ente a corto plazo. Por consiguiente, si la empresa tiene un capital de trabajo positivo (mayor activo corriente que pasivo corriente), esto implicará que la sociedad tiene un buen grado de liquidez y, por ende, se presupone que llegó a cumplir con todas sus obligaciones de corto plazo. Inversamente, cuando el capital de trabajo es negativo (mayor pasivo corriente que activo corriente) la sociedad se encontraría posiblemente en un estado de cesación de pagos[174]. Y esto último, eventualmente, puede ser la antesala de un proceso concursal o falencial.

Aquí es donde la concepción clásica del capital social yerra, pues, tomando el último cuadro, la sociedad se constituyó con una cifra más que elevada para cumplir con su objeto, mediante el aporte de un inmueble, aunque luego el flujo de fondos producido no fue suficiente para cubrir los pasivos no corrientes, lo que significaría que tal aporte en concepto de capital social en nada fue “productivo”, a pesar de que el mismo nominalmente era elevado. Y para que esto suceda no se hace necesario una situación extraordinaria. Pudo el ente, por ejemplo, haber afrontado una deuda de \$30.000, cancelable a 30 días, y, transcurrido dicho plazo, no haber generado los fondos suficientes para abonarla, siendo entonces la única manera de cancelarla la de vender el inmueble, si es que el acreedor no le solicitó antes el embargo del mismo o la quiebra del propio ente.

Lo que queremos significar con estos ejemplos es que la función de productividad, tan necesaria para el bienestar financiero y económico de las sociedades y del crédito, no es cumplida por el capital social. La buena o mala productividad del ente no vendrá dada por una cifra estática que representa un mero valor nominal, sino porque lo que verdaderamente haya detrás de ese valor nominal. A su vez, ese valor nominal, por las consecuencias prácticas que tiene el endeudamiento de la sociedad para los socios, solo constituiría un mero cumplimiento registral, más no un verdadero fondo que los socios constituyen para llevar adelante el cumplimiento del objeto.

#### *8.4. ¿Revisión de la función de determinación de la posición del socio (organizativa)?*

Podríamos decir hasta aquí que la única función que posiblemente cumpla el capital social sea la de determinar los derechos políticos y económicos del socio.

A pesar de ello, algunos autores han cuestionado esta función, debido a la distinción entre títulos que representan capital (acciones) e instrumentos de deuda (obligaciones negociables, bonos, etc.). Este esquema se ha desvirtuado debido a la aparición de títulos de deuda con características propias de las acciones (obligaciones convertibles en acciones, bonos de participación), y de títulos representativos de capital desprovistos de sus prerrogativas políticas (acciones sin derecho a voto).

Refuerza más esta postura la existencia de algunos ordenamientos (varios estados de EEUU, Brasil, Chile, Canadá, entre otros) que han introducido las acciones sin valor nominal, en donde el valor de la acción no estará dada por un valor estático

(nominal), que en nada le interesa al accionista y a los terceros, sino que se tomará el llamado “valor libro”[175].

## 9. Conclusiones <sup>[arriba]</sup>

### 9.1. *¿Crisis del instituto del capital social?*

A lo largo del presente hemos citado las diversas posturas en cuanto al alcance que se le ha dado a las funciones del capital social. Básicamente, podríamos dividir dichas posturas en tres grandes grupos:

#### 9.1.1. Postura a favor del capital social en su actual concepción.

Bajo esta corriente, se entiende que el actual sistema del capital social es el medio idóneo para cumplir con las tres funciones estudiadas con anterioridad (productividad, garantía y determinación de la posición del socio) y, en el caso de las SRL y SA, como fundamento único para que los socios limiten su responsabilidad al capital aportado[176]. Sin embargo, no son pocos autores los que entienden que a pesar de la finalidad que el capital social tiene en la vida de las sociedades, se hace necesario incluso “reforzar” aún más sus funciones, por ejemplo, estableciendo aumentos de capital obligatorios de manera periódica si el ente así lo requiere[177].

De parte de los organismos administrativos (vgr. IGJ), ha quedado claro, según lo expuesto en el pto. 7.3.3., que se han enrolado en esta corriente, estableciendo incluso la potestad de denegar inscripciones de entes que, a criterio exclusivo de ellos, el capital social no sea apto para el cumplimiento del objeto social.

En el derecho español, Quintana Carlo remarca la necesidad de la técnica del capital social, a fin de que el mismo garantice de forma indirecta a los acreedores sociales la solvencia del ente[178].

#### 9.1.2. Postura intermedia sobre la actual concepción del capital social.

Parte de la doctrina ha argumentado de una u otra manera que la concepción actual del capital social ha quedado un poco desactualizada y, si bien no pregonan su eliminación, tampoco consideran que bajo dicho sistema se esté en condiciones de cumplir con la finalidad del mismo.

Bello Knoll propone que bajo la noción de capital social debe incluirse “el aporte de los socios, el ajuste de capital, los aportes irrevocables, las prestaciones no restituibles y cualquiera otra contribución de los socios o no socios cualquiera que sea su forma jurídica, si tienden al mantenimiento de una inversión permanente en la sociedad que cumpla con las funciones del mismo”[179]. La autora en cuestión menciona la necesidad de ampliar el concepto del capital social, a fin de que el mismo pueda cumplir con su plenitud funcional, adicionando a ello la necesidad de “recapitalizar” la sociedad según las necesidades legales y/u operativas de la sociedad.

Por su lado, Richard propone poner el foco no en el capital social sino en el patrimonio. Será necesario, entonces, que la sociedad esté adecuadamente dotada patrimonialmente para el cumplimiento del objeto[180]. Comparten esta solución Fushimi[181] y Prono y Prono[182].

En el derecho comparado, Alonso Ledesma introduce la idea de que el capital social en su actual concepción ha devenido en anacrónica, y para superar ello el capital debe adaptarse de forma más conveniente a los diferentes tipos de acreedores[183].

### 9.1.3. Postura en contra de la actual concepción del capital social.

Finalmente, en los últimos años han alcanzado una gran difusión una serie de opiniones que, con diversos argumentos, cuestionan abiertamente la disciplina del capital social. Incluso, algunos autores bregan por la eliminación de tal concepto.

Fueron Matta y Trejo y Vergara del Carril los primeros autores nacionales en cuestionar críticamente algún aspecto de la técnica del capital social. Éstos, si bien no se manifiestan por la eliminación lisa y llana del capital social, estiman conveniente que “de lege ferenda” se elimine la inclusión de la cifra dentro de los estatutos, por ser un elemento esencialmente mutable y susceptible de ser conocido en sus variaciones por medios más eficientes[184].

Por su parte, Le Pera, utilizando una expresión más que elocuente, ha dicho que “la grave preocupación del legislador por el capital social corresponde una total indiferencia del público”[185]. Para justificar su opinión, sigue diciendo que “si alguien quiere informarse acerca de una sociedad mirará su balance y el patrimonio neto que de él resulta (el “valor de libros”). Mirará además si este balance está auditado y por quién, lo que le permitirá sacar conclusiones sobre su confiabilidad. Solo de manera secundaria, y por lo común para ciertas operaciones, técnicas de interpretación, prestará atención al capital social. Esto ocurre tanto si el que lee el balance es un financista o acreedor como si es un accionista, para quien el valor de su tenencia no resulta del valor nominal de sus títulos (aun asumiendo que esté expresado en moneda constante) sino el “patrimonio neto” de la sociedad dividido por el total de acciones en circulación”[186].

Di Chiazza, esboza una serie de argumentos tendientes a demostrar que el capital social jamás pudo cumplir con su función primordial: la de garantía. El fracaso en el cumplimiento de tal función -sigue diciendo el autor- ha provocado que se deje sin protección a los acreedores más vulnerables, que son los que supuestamente el sistema debe defender con más énfasis[187].

En el derecho uruguayo, Olivera García se manifiesta fervientemente a favor de abandonar la actual concepción de capital social, sugiriendo como posible solución la adopción del régimen mayoritario de USA, que ha eliminado por completo la noción del capital social[188].

### 9.2. *¿Es posible aplicar el modelo norteamericano en nuestro país?*

Según hemos visto en el pto. 3.4. de este trabajo, el modelo norteamericano ha eliminado (a excepción de algunos estados) la noción del capital social. Mismo criterio han adoptado países como Canadá[189], Australia[190] o Nueva Zelanda[191].

La tendencia fue iniciada por la Ley accionaria de California de 1975 y por el texto revisado en 1980 del Model Business Corporation Act de la American Bar Association (Revised Model Business Corporation Act o “RMBCA”). Ambas han eliminado todo el sistema de normas en torno al mismo. Y como mecanismo de tutela de los acreedores sociales, la RMBCA establece que las distribuciones de dividendos no están condicionadas a la existencia de superávit ganado (earned surplus), es decir, beneficios o reservas disponibles, sino que también pueden realizarse con cargo a cualquier categoría de excedente que exista en la sociedad, esto a discreción del órgano de administración y siempre y cuando se cuente con el resultado positivo de un test de solvencia que se compone de dos estudios: balance sheet test (activos netos de la sociedad) y equity solvency test (liquidez).

El test de solvencia lo que procura asegurar es que no se realice ninguna distribución si: a) la corporación no pudiera pagar sus deudas como debería hacerlo

en el normal curso de los negocios (equity insolvency test) y b) la totalidad de los activos de la corporación fueran inferiores a la suma de sus obligaciones, más (a menos que los estatutos dispongan otra cosa) la cantidad que fuera necesaria, si la corporación se disolviera al tiempo de la distribución, para satisfacer los superiores derechos preferenciales que tienen los accionistas en la disolución (balance sheet test)[192].

Con este sistema, el órgano de administración justifica cualquier repartición de dividendos a los accionistas, tomando en consideración la solvencia real de la sociedad a ese momento, y se liberan de responsabilidad por tales decisiones con fundamento en tales dictámenes contables.

Ahora bien, tal sistema aparentaría ser bastante eficiente, e incluso superador de la técnica del capital social. No obstante, es pecaminoso insinuar siquiera que un sistema como el norteamericano pueda ser de íntegra aplicación a nuestro ordenamiento societario, de raigambre europeo continental, que tiene una técnica muy sofisticada del capital social[193].

Como se ha elaborado a lo largo del presente, las funciones clásicas del capital social no tendrán la “vigorosidad” que hace un siglo atrás podían tener -excepto la función organizativa-, pero no por ello, entendemos, deba abolirse un sistema legal para aplicar otro totalmente extraño a nuestro ordenamiento.

La tarea estará en “ajustar” ciertas concepciones que se tienen en cuanto a las funciones del instituto del capital, pero sin abolir el mismo.

### *9.3. La problemática vigente que enfrenta la concepción jurídica del capital social. Nuevos desafíos.*

Sea cual fuere la posición que adoptemos, no podemos desconocer que al capital social -sobre todo en el caso de las sociedades anónimas- se le ha dado una protección legislativa ya desde el siglo XIX con el propósito de que -a falta de otros medios para conocer el crédito de una sociedad- veamos sus estatutos para conocer la cantidad en ellos fijada como capital. De esta manera, los terceros podían de alguna manera más o menos segura conocer el verdadero crédito de esa sociedad[194].

Sin embargo, a lo largo del presente hemos tratado de demostrar que lamentablemente la cifra estática que el capital social representa ha fracasado en tal aventura dentro de la actual economía de mercado y, por tanto, la misma debería limitarse como mucho a ser una mera cifra que determine la intensidad con que los socios ejercen su derecho (función organizativa).

También, antiguamente se declaraba al capital social como “intangible”, de hecho, esto se ha elevado al estándar de un principio[195]. Bajo este entendimiento, pareciera ser que tal capital se encontraría en una caja cerrada esperando que los acreedores o accionistas fueran a buscarlo el día que lo necesitaran. Sin embargo, aquí nuevamente surge la contradicción de la propia técnica rudimentaria del capital social, por cuanto bajo la función de productividad, dicho capital debería ser algo “tangible”, en la medida que necesitaría irremediablemente del mismo para utilizarlo en el giro comercial de la sociedad, lo cual hará que dicho capital se convierta en bienes o créditos o cualquier otra cuenta integrante del activo, con su correspondiente contrapartida en el pasivo, pasando entonces a ser el capital social una mera cifra histórica que ya poco tendrá que ver con la verdadera garantía de los acreedores[196]. Por tanto, el capital social carece de la significación que se le trataba de dar en el siglo pasado.



A pesar de esto, no podemos negar que si bajo el actual sistema limitamos el capital social a dicha función sucedería que automáticamente podría transmitirse el riesgo empresario a los terceros, algo no querido por el ordenamiento[197]. Aquí es donde debemos enfocarnos para encontrar una solución al respecto.

### 9.3.1. En busca de una propuesta superadora.-

Hasta ahora hemos expuesto nuestras críticas al instituto del capital social en su concepción clásica, con especial énfasis en lo que hace a sus funciones. No obstante, somos conscientes de que este trabajo no puede tener su razón de ser sin que aunque sea intentemos proponer una posible solución o, por lo menos, un mínimo aporte para llegar a ella. Es por eso que a continuación esbozaremos algunas ideas que esperamos puedan ser de utilidad para que en algún momento se puedan superar los cuantiosos problemas que el instituto del capital social no ha podido evitar hasta la fecha.

Previo a todo, tenemos que comprender que de lo que en este trabajo se ha hablado no es más que un instituto que integra la temática del derecho de sociedades. A su vez, las sociedades comerciales no son otra cosa más que uno de los tanto actores que interactúan en los mercados. De hecho, la razón de ser de estos entes es justamente ingresar e interactuar en los mercados. Dicha interacción se efectúa a diario a través de las transacciones que estas realizan.

Las ciencias económicas, a través del Análisis Económico del mundo real, se han ocupado de estudiar los llamados “costos de transacción”. Quien efectuara el aporte principal sobre estos últimos ha sido el economista Ronald Coase, quien refiriéndose a esto ha dicho que “para llevar a cabo transacciones en el mercado es necesario descubrir con quién queremos negociar, informarle qué cosa deseamos negociar y en qué condiciones, conducir las negociaciones que conducen al trato comercial, diseñar y firmar un contrato, elaborar un control posterior de los términos del mismo, para verificar su cumplimiento, entre otras cosas”[198]. Esto último quiere significar básicamente que, junto a los costos asociados con la compra, producción, elaboración, o venta de mercaderías y servicios, debemos incluir los costos que permitan “armar” esas transacciones. Estos pueden ser, entre otros, los costos de búsqueda y de información, de negociación y de decisión, de las políticas comerciales y de implementación, de las regulaciones estatales a la actividad económica.

Referente a los costes de información, el tema es de vital importancia dentro del ámbito de las sociedades en su relación con los terceros, por cuanto en el devenir diario de los negocios que ambos llevan, el mayor o menor conocimiento que las partes tengan respecto de la otra, repercutirá en la decisión final de si contratan o no. Parándonos desde el lado de la sociedad, la información que esta brinde conllevará un costo; por ejemplo, si el posible acreedor es una entidad bancaria que pretende otorgar un préstamo, seguramente le requiera a dicha sociedad una serie de información y documentación, para lo cual la sociedad deberá preparar la misma y erogar gastos a tales fines, como por ejemplo, certificaciones notariales, preparación de documentación contable, etc. No obstante, en estos casos, los costos que la sociedad afronta se encuentran previstos como uno más dentro de sus gastos de negocio.

Siguiendo con el ejemplo anterior, pero ahora situándonos del lado del banco, esta entidad también tendrá previsto ciertos costos de información, en la medida que deberá analizar la información oportunamente solicitada a la sociedad. Esto se lleva a cabo, por ejemplo, por áreas internas especializadas en analizar la

información (ej. Riesgo crediticio). Desde luego, los costes de analizar tal información también se encuentran previstos dentro del negocio.

Tanto para el banco como para el ente jurídico societario, los costos de información son absorbidos por la propia rentabilidad del negocio. Si así no fuere, directamente ambas partes ni intentarían contratar entre ellas.

Ahora bien, en el ejemplo citado, la sociedad contrata con lo que anteriormente clasificaremos como “acreedores sofisticados”[199], los cuales son quienes tienen la posibilidad de prevenir las posibles contingencias del negocio, atento su mayor capacidad para negociar. Con lo cual, el beneficio de la limitación de la responsabilidad del tipo social con el que se contrate, no provocará que automáticamente la traslación del riesgo pase totalmente, por ejemplo, al banco, pues este último, además de poder solicitar cualquier tipo de información del ente, también estará en condiciones de solicitar cualquier tipo de garantía adicional, incluso de los propios socios y/o administradores en forma personal.

El problema radica respecto de las relaciones (contractuales o extracontractuales) que la sociedad posea con aquellos terceros a los que consideramos más vulnerables[200]. En estos casos, el problema estará dado en la medida de que dichos terceros no están en condiciones de poder obtener por parte de la sociedad la información necesaria para decidir si prefieren o no relacionarse con tal sociedad. Sumado a ello, y suponiendo que estas personas pudiesen requerir de manera previa cualquier tipo de información al ente a fin de tomar una mejor decisión en cuanto a relacionarse o no con la sociedad, también existe el inconveniente de que en la mayoría de los casos estos terceros no están en condiciones de “procesar” debidamente dicha información. Recordemos que en el caso del ejemplo de la contratación entre la sociedad y un banco, este último cuenta con sectores especializados en analizar la información que se le solicitare a la sociedad (ej. sector de riesgo crediticio).

Por tanto, el sistema contiene obstáculos desde una doble perspectiva para los terceros vulnerables: en la posibilidad de requerir información y en la de analizar dicha información. Así las cosas, ¿qué pasaría si estos terceros pretendiesen obtener toda la información necesaria para poder relacionarse de algún modo con la sociedad? Lo que sucedería, por el lado de la sociedad, es que los costos que tendría el hecho de brindar información a cada persona que se la solicitare, haría casi inviable el negocio, por el alto gasto que ello representaría.

Asimismo, por el lado del tercero vulnerable, en caso de que este pudiese requerir la información a sola demanda, la mayoría de estos no se encontrarían en posibilidades de analizar correctamente la misma, pues tal como dijimos antes, cuando la contratación se efectúa entre terceros más sofisticados (ej. entre dos empresas), hay que tener en cuenta que dichos terceros muchas veces cuentan con sectores especializados que podrán analizar dicha información (ej. riesgo crediticio). En consecuencia, por más que el tercero vulnerable estuviese en condiciones de tener a disposición toda la información posible por parte de la sociedad, el costo que le representaría a dicho tercero analizar tal información (v.gr. contratar auditores contables y legales) también haría inviable la contratación para este último.

Planteada las dificultades que el sistema contiene, entendemos que sería necesario ahora por lo menos abrir el debate para una posible solución. Desde ya, comprendemos que no existen soluciones mágicas, ni tampoco ideas que una sola persona pueda llevar adelante para encontrar el mejor camino para saltar todos

los obstáculos. Por eso, consideramos necesario introducir una hipotética solución a través de unas breves reflexiones, la cual no pretende ser más que eso.

Volviendo al problema analizado en cuanto a la información, es necesario explicar cuál es nuestra concepción respecto de la información que las personas manejan a la hora de llevar adelante cualquier tipo de contratación. Pues bien, sobre la base de este trabajo, somos de la idea -y porque la experiencia empírica así lo ha demostrado- que la mejor garantía de los terceros que contratan con el ente no estará en la cifra del capital. La gran mayoría de los antecedentes jurisprudenciales antes citados dan cuenta de ella, en donde los jueces han tenido que forzar, con criterios casi “meta jurídicos” -v.gr. la infracapitalización-, otras normas del ordenamiento societario. La verdadera seguridad jurídica en todos los aspectos contractuales -e incluso casi todos los extracontractuales- vendrá por parte de la información que las partes poseen cada una de sí. El gran valor hoy en día, ese bien intangible máspreciado, es la información[201]. Si bien de por sí, sola, no contiene un valor económico preciso, el mismo vendrá dado por los usos que se haga de la misma, los cuales pueden ser infinitos.

Por ello, reiteramos, en el actual mundo globalizado, la seguridad jurídica en todas las relaciones jurídicas vendrá dada por la información que las partes posean respecto de la otra. Partiendo de esta premisa, debemos pasar a ver la manera en la cual efectivamente las partes posean información recíproca y suficiente.

Ya dijimos que en las relaciones contractuales entre partes iguales el problema de la información no se presenta como algo neurálgico. Pero ello sí es patente en las relaciones jurídicas en donde existen desigualdades. Aquí volvemos a tomar el ejemplo de los llamados “terceros no sofisticados” o “vulnerables”, quienes enfrentan los dos problemas antes mencionados (obtención y procesamiento de la información). Debemos determinar cuál sería la manera de sortear este obstáculo. Para ello, entendemos que en cuanto a lo que las sociedades se refieren, la información con la que supuestamente cuentan los organismos de contralor (v.gr. en Capital Federal, IGJ) no es realmente algo que pueda eventualmente reflejar la verdadera situación económica y financiera del ente. Acaso, ¿qué puede llegar a reflejar un simple balance anual, en el cual, como todos sabemos, gracias a la “contabilidad creativa”, se puede, por ejemplo, activar gastos? La respuesta a ello es evidente.

Salvando el caso de las sociedades que hacen oferta pública de sus valores, en cuyo caso la Comisión Nacional de Valores tiene potestades para solicitar mucha más información que la IGJ, del resto de las sociedades estos “terceros no sofisticados” poco y nada podrán saber de su situación real. Es más, para incluso poder estos terceros hacerse de alguna información del ente (v.gr. autoridades vigentes, domicilio social, EECC presentados en el caso de las S.A. y las S.R.L. del Art. 299 LGS) deberían abonar los timbrados necesarios, para que luego de un plazo de aprox. 15 días (tiempo real), el organismo otorgue dicha información. Sabemos que en la gran mayoría de los casos, estos terceros ni siquiera conocen el mecanismo para hacerse de esta información, la cual, como mencionamos anteriormente, tampoco permitirá poseer una información completa de la sociedad.

Es entonces cuando debemos tener en cuenta los actuales tiempos que vivimos. Nos referimos aquí al avance de las tecnologías. Hace 50 años atrás, ni siquiera se conocía el vocablo Internet. Hoy en día, nuestras vidas rondan principalmente alrededor de la información que brinda la “red de redes”. Tal idea ha sido aprovechada tanto por privados como por organismos públicos. En nuestro país, a lo que información se refiere, podemos ver el caso emblemático del organismo

tributario AFIP. Este organismo no solo maneja la información que los propios usuarios brindan de manera voluntaria, como por ejemplo, a través de los diferentes aplicativos para confeccionar las DDJJ, sino que además, gracias al entrecruzamiento de datos que sus sistemas le permiten hacer (debido a la obligación que casi todos los privados y públicos tienen de brindar información de sus usuarios a la AFIP). Dicho organismo se encuentra en condiciones de manejar la verdadera información económica y financiera de los usuarios. La experiencia ha demostrado que estos sistemas tienen pocos flancos.

Pues bien, la facilidad que hoy en día existe tanto para que los usuarios brinden datos on line, así como la de los organismos públicos para procesar esa información, podrían otorgar una “inercia” para la creación de un nuevo organismo que contenga un sistema de información en materia societaria. Para ello, consideramos que el estado se encuentra en condiciones de crear y coordinar tal sistema. Por un lado, será necesario fijar cual es la información a requerir. Partimos de la premisa de que la información que la IGJ solicita a las sociedades denominadas “cerradas” claramente no es suficiente para este sistema. En su caso, este organismo deberá solicitar, por lo menos, no solo información contable, sino también económica y financiera. A su vez, tal información debiera ser requerida con mayor periodicidad de lo que lo hace la IGJ. Por lo menos, debería ser trimestral, a fin de contar con información “real” lo más actualizada posible. A su vez, este organismo podrá solicitar información a otros organismos, por ejemplo, AFIP, al solo efecto de cotejar la misma con la que los usuarios le brindan, y para uso exclusivamente privado.

Asimismo, tal como ya lo hacen varios sistemas privados (ej. Veraz), dicho organismo podría establecer simplemente una especie de “calificaciones” (similar al que el BCRA emplea para los bancos, v.gr. CAMELBIG[202]), de fácil comprensión para cualquiera, a efectos de que, por ejemplo, mediante una consulta en una web de forma gratuita, cualquier persona pueda ver si dicha calificación es positiva o negativa. De tal manera, el estado estaría en condiciones de fiscalizar de manera eficiente los entes jurídicos que funcionen en nuestro país y, al mismo tiempo, otorgar mayor seguridad jurídica y del negocio para cualquier tercero que pretenda vincularse con aquellos.

Es cierto que tal tipo de información, incluso aunque esta fuese gratuita y de acceso irrestricto, no sería consultada por quienes son -en cantidad- los mayores acreedores vulnerables: trabajadores y consumidores.

No es dable pensar que cada consumidor o trabajador, ante cada contratación que realice con un ente societario, revise la información del mismo. En dicho caso, para salvaguardar aún más a estos, será el organismo de contralor el encargado también de que las sociedades cumplan y mantengan ciertos ratios financieros, bajo apercibimiento de aplicar las sanciones que correspondan.

Frente a tal propuesta, se podrá decir que ello podría ser perjudicial para los negocios, en la medida que ya cualquier sociedad debe someterse a este tipo de controles, atentando incluso contra las estrategias de negocios, pues permitiría, quizás, otorgar ventajas competitivas a sus rivales. Frente a ello, dos argumentos refutan esto.

El primero es que hoy en día cualquier persona física o jurídica que se desenvuelve en el ámbito de los negocios es pasible de un sin fin de obligaciones que implican denunciar datos e información a varios organismos de control, la mayoría de ellos de índole tributaria, aunque no excluyen otros, dependiendo el tipo de actividad y, en algunos casos, la jurisdicción en donde se desarrolla tal actividad. Con lo cual,

brindar información a un organismo más no es una función que implica mayores costos.

En segundo lugar, es cierto que el hecho de que ya todas las sociedades deban someterse a un régimen tan amplio de información provocaría que, quizás, los entes puedan perder competitividad, en la medida que en muchos comercios o industrias, la información oficial que se maneja entre los competidores es poca o nula, sin perjuicio del “off the record” que en cada ámbito siempre hay. Y aquí es en donde nos parece apropiado recordar una excepción más que importante otorgada por el derecho societario: la limitación de la responsabilidad.

A lo que queremos llegar con ello es que en el caso de los entes que limitan su responsabilidad al capital aportado, siendo que esto constituye un beneficio extraordinario que el legislador otorgó a quienes de manera lícita y responsable pretendan llevar adelante una actividad empresarial, es por lo menos necesario que exista una contrapartida por ello. Y no es el capital social dicha contrapartida, la que realmente el derecho -e incluso el sistema económico en su conjunto- necesita, sino la información fehaciente y real que estos entes emitan. Sin ir más lejos, todas las sociedades que cotizan en Bolsa están sometidas a un régimen de información más estricto que las que no hacen oferta pública de sus valores.

Teniendo en cuenta lo expuesto, entendemos que actualmente el avance informático, así como los recursos con los que cualquier Estado cuenta, pueden ser totalmente eficaces para “equiparar” la asimetría en la información que ha existido siempre entre las sociedades y los terceros más vulnerables.

El beneficio de la limitación de la responsabilidad en algunos tipos societarios es una fabulosa herramienta jurídica con enormes consecuencias prácticas en la vida diaria otorgada por el ordenamiento societario a favor de personas que pretenden llevar a cabo una actividad económica organizada de cierta magnitud, quienes invierten sus capitales en negocios genuinos, que pueden tener resultados positivos o negativos, según un sinnúmero de circunstancias que no dependen exclusivamente de los socios y administradores.

#### *9.4. Consideraciones en torno al capital social.*

El debate a analizar será en torno a si los costes sociales que impone externalizar el riesgo de la sociedad están o no suficientemente justificados. Entre quienes justifican ello, aparece la idea de que la limitación de la responsabilidad reduce sensiblemente el coste de capital para las empresas. Por tanto, en estas condiciones, los socios estarán dispuestos a asumir un retorno más reducido de su inversión.

Pero previo a todo, para analizar esta “externalización” del riesgo, hay que tener en cuenta que los eventuales terceros con quien la sociedad contrate no se encuentran en similares condiciones. Así, los acreedores llamados “financieros” siempre se encontrarán en mejores condiciones para trasladar a los precios (o a la tasa de interés) la eventual contingencia de operar con la sociedad, sumado a que también podrán solicitar la constitución de otras garantías para afianzar sus créditos, a efectos de reducir el riesgo de incobrabilidad y también, en consecuencia, el costo financiero del endeudamiento[203]. Por tanto, estos acreedores quedan debidamente salvaguardados frente al beneficio de la limitación de la responsabilidad.

El problema se plantea en el caso de aquellos terceros menos sofisticados a los indicados anteriormente. En dicho caso, tales acreedores no tienen a mano las herramientas para efectuar un análisis del riesgo crediticio, o el poder de

negociación necesario como para exigirle al deudor la constitución de algún tipo de garantía.

Por otra parte, estos terceros pueden vincularse de forma contractual o extracontractual. Este último supuesto sucede, por ejemplo, cuando un individuo ha sido víctima de un accidente de tránsito causado por un rodado de la sociedad y, en base a ello, reclamase el pago de la indemnización para la reparación de los daños sufridos[204]. Entendemos que, probablemente, la teoría de la infracapitalización pretende dar solución justa a supuestos como este. Sin embargo, ningún autor aclara ello, pues, como dijimos, los terceros sofisticados no se encuentran en la misma posición que la de los no sofisticados.

Quedará entonces determinar cómo debería ponerse al resguardo de la traslación del riesgo empresarial a estos terceros no sofisticados. Como ya hemos dicho, no es la teoría de la infracapitalización la que podrá llevar adelante esta gran tarea, ya que el problema de esta teoría es que fuerza una solución legal “con total desprecio u olvido de las consecuencias económicas que podrían derivar, pues parte de un error sustancial en el enfoque. Se afirma que la garantía para los terceros está dada por un mayor capital social aportado por los socios, mientras ignora lisa y llanamente el problema del destino del trabajo”[205].

A pesar de ello, consideramos que en estos momentos el capital social y sus funciones están siendo harto criticados por considerarse, con suficiente basamento fáctico, que no han podido cumplir de manera acabada con su propósito. Un caso en donde la praxis lamentablemente pudo haber vuelto “obsoleto” un instituto del derecho.

Se ha cargado sobre las espaldas del derecho societario una tarea tan preventiva que entendemos que ha desvirtuado su finalidad primera: la creación de sociedades aptas para ejercer el comercio de forma lícita y organizada, ni más ni menos. Todo el resto de las teorías con basamento en estas funciones se han preocupado únicamente de que el ordenamiento societario sea el único encargado de velar por las consecuencias no queridas cuando el ente no logra cumplir su fin. Consideramos que tal sobrecarga de tareas ha provocado una especie de “colapso” en dichas funciones, dado que la realidad ya desde hace varias décadas ha demostrado que tales funciones de poco han servido.

No queremos desconocer el mínimo “respeto” que se debe tener por la obtención de un hecho tan importante como el de la creación de una persona jurídica, en donde, en ciertos casos, la responsabilidad de sus integrantes se limita al aporte por estos efectuado. Es dable entender que se intente por todos los medios darle un marco de seriedad a esta herramienta del derecho, estableciendo condiciones y pasos a seguir para su creación y funcionamiento que de una u otra forma “disuadan” a quienes pretendan hacer un mal uso de esto. Ello, sin embargo, no debe confundirse con la creación de principios que distorsionen las verdaderas funciones del Derecho Societario.

#### *9.5. Ideas finales.-*

Al comienzo de este trabajo se aclaró que las ideas expuestas no pretendían ser un análisis acabado ni mucho menos de la temática que el capital social ha traído a lo largo de los años, en especial desde su concepción jurídica. Pese a esto, consideramos que no podemos soslayar ciertas reflexiones que, por lo menos, deberían de tenerse en cuenta por parte de la comunidad jurídica a la hora de interpretar la técnica del capital social, en pos de un *aggiornamento* de dicho instituto. A continuación, exponemos las mismas:

· Si la preocupación de muchos autores es la traslación del riesgo que las sociedades efectúan hacia a los terceros, entonces tanto el supuesto control preventivo que se efectúa, así como crear teorías como la infracapitalización, son solo esfuerzos escuetos. El problema no se debe atacar reforzando una idea de capital social que ha devenido en anacrónica. El problema está en la verdadera voluntad que se tiene a la hora de controlar a las sociedades. Esto conlleva a que el actual sistema poco tenga de preventivo.

· La contrapartida del beneficio de la limitación de la responsabilidad no es la citada función de garantía que al capital social se le ha pretendido dar, sino el mayor deber de información que la sociedad debe proveer a los terceros para que estos conozcan la real situación de solvencia del ente. Hoy en día, con el avance informático que existe a disposición de casi todas las personas, se está en condiciones de crear sistemas de información on line que permitan llevar a cabo y de manera inmediata la tarea de brindar información al organismo de contralor sobre el estado de una sociedad.

· Actualmente, la información que se debe proveer al organismo de contralor es por lo menos escasa, y no permite conocer el verdadero estado de solvencia de la sociedad. Ni el tipo de información, ni la periodicidad con que ésta debe ser presentada permiten en realidad develar la situación real de la sociedad. Sería por lo menos prudente que la información requerida por el organismo de contralor sea de carácter más "dinámico", v.gr. liquidez del capital de trabajo, ratios financieras, etc. Y, a su vez, no debería ser puesta a disposición anualmente[206], sino por períodos más acotados.

· Entendemos que si el capital social pretende ser esa dotación patrimonial para la función productiva, la desvalorización de la moneda haría que el capital fuese quizás insuficiente y la sociedad no podría seguir adelante con su actividad. Y sin embargo, las sociedades continúan adelante sin la necesidad de capitalizar debidamente al ente, y no por ello se encontraría infracapitalizada. Sumado a esto, el capital social jamás podrá garantizar la solvencia patrimonial de la sociedad, en la medida que no existe ningún límite para el endeudamiento.

· Preferimos no ser tan drásticos en usar la idea de "crisis del capital social". Entendemos que el concepto de capital social tiene plena vigencia en los ordenamientos de raigambre europeo continental, y es de gran utilidad para el derecho, mas no en lo que hace a sus funciones de garantía y de productividad, sino a la función organizativa, a pesar de que tampoco esta función se cumple en el 100% de los casos, más no por eso la misma es de poca aplicación en los hechos.

· Lo importante será analizar qué es lo que los socios y/o administradores realicen con los fondos de la sociedad, fondos que pueden tener forma de aportes o créditos. Atendiendo a ello, se verá si la disposición de dichos fondos ha sido de buena fe, independientemente de los resultados contables de la sociedad, pues estos, positivos o negativos, hacen al alea propio de los negocios. Por ende, si los administradores y/o socios de la sociedad efectúan maniobras dolosas tendientes de alguna manera a desafectar los fondos del ente al pago de las obligaciones contractuales y/o extracontractuales sin causa alguna más que no atender a las mismas, ello desde ya implicará una distribución del riesgo empresario, y las consecuencias de tal obrar podrán ser imputables a dichos sujetos. De hecho, en concordancia con alguna doctrina, es el propio ordenamiento societario el que prevé una sanción para este supuesto, pues tal maniobra solo tendría como único propósito utilizar el recurso de la personalidad jurídica para "externalizar" riesgos a terceros[207]. Por lo tanto, la aplicación de tal conducta sería totalmente de carácter subjetivo y la cifra de capital social será algo totalmente irrelevante

como parámetro objetivo para establecer la responsabilidad o no de dichas personas.

### **Bibliografía** [arriba]

- Alonso Ledesma, Carmen; Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores, en “Estudios de derecho de sociedades y derecho concursal. Libro Homenaje al Profesor Rafael García Villaverde”, Marcial Pons, Madrid, 2007, págs. 127/157.
- Apreada, Rodolfo; Mercado de capitales, administración de portfolios y corporate governance, La Ley, Buenos Aires, 2006.
- Araya, Miguel C.;
- El Capital Social, en Revista de Derecho Privado y Comunitario, 2003-2, Rubinzal - Culzoni Editores, Santa Fe, págs. 213/244.
- Pérdida del capital social e insolvencia, LL, 2005-F, pág. 1271.
- Ascarelli, Tullio; Panorama del Derecho Comercial, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1949.
- Balbín, Sebastián; Curso de derecho de las sociedades comerciales, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2010.
- Bello Knoll, Susy Inés; “Hacia un concepto nuevo de capital social”, VII Congreso de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, 1998, Tomo III, pág. 282.
- Bonelli, F. y otros; Societá per Azioni, Vol. I, Dott. A. Giuffrè Editore, Milano, 1974.
- Borda, Guillermo A.; Tratado de Derecho Civil, Tomo II, 6ta edición, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1976.
- Brunetti, Antonio; Tratado del derecho de las sociedades, Tomo II, Librería El Foro, Buenos Aires, 2003.
- Bustamante Alsina, Jorge; Teoría general de la responsabilidad civil, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2004, novena edición.
- Cabanellas de las Cuevas, Guillermo; Derecho societario - parte general, Tomo III, Ed. Heliasta, Bs. As., 1994.
- Cancino, Christian - Morales, Mario; Responsabilidad Social Empresaria, pags. 9/10, Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, Departamento Control de Gestión y Sistemas de Información, Serie documento docente N° 1, 2008. Visto en: [https://www.researchgate.net/profile/Christian\\_Cancino/publication/43650508\\_RES\\_PONSABILIDAD\\_SOCIAL\\_EMPRESARIAL/links/53f1a1f50cf23733e815be14.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Christian_Cancino/publication/43650508_RES_PONSABILIDAD_SOCIAL_EMPRESARIAL/links/53f1a1f50cf23733e815be14.pdf). [Fecha de consulta: 07.01.2016].
- Carbone, Nicolás A. - Urien, Carlos; Sociedades Anónimas, tomo segundo, 3ra edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1970.
- Colombes, Gervasio R.; Curso de Derecho Societario - Parte general, Ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1972.



- Cony Etchart, Ricardo Martín; Algunas reflexiones sobre la infracapitalización material de sociedades, Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 30.03.2007, IJ-XXV-307.
- Cox, James D. - Hazeen, Thomas Lee - O'Neal F. Hodge; Corporations, Aspen Law & Business, New York, 1997.
- Cozian, M. - Viandier, A. - Deboissy, F.; Droit des sociétés, Lexis Nexis S.A., París, 2006.
- Cristiá, José María; en Rouillon, Adolfo A. N., Código de comercio comentado y anotado, Tomo III, La Ley, Buenos Aires, 2006.
- De la Cámara, Manuel; El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución, Colegios Notariales de España, Madrid, 1996.
- De Solá Canizares, Felipe - Aztiria, Enrique; Tratado de sociedades de responsabilidad limitada, Tomo I, TEA, Buenos Aires, 1950, 8ª edición.
- Di Chiazza, Iván C.;
- La infracapitalización societaria. Una novedad para el derecho argentino que amenaza con convertirse en estigma, LA LEY10/09/2004, pág. 2.
- La malsana función de garantía del capital social. Acerca de un artificio hipócrita que se repite cual verdad sagrada; IX Congreso Argentino de Derecho Societario - V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, San Miguel de Tucumán, 2004, págs. 131/140.
- Eisenberg, Malvin A., Corporations and other Business organization - Cases and materials, 8ª edición, Foundation Press, NY, 2000.
- Farina, Juan M.; Tratado de sociedades comerciales, Zeus Editores, Rosario, 1979.
- Fernández del Pozo, Luis; Aplicación de resultados y defensa del capital social. De nuevo sobre la crisis (presunta) de la noción de capital social, Revista General de Derecho, Empresa Editorial SL, Madrid, 1996, págs. 8543/8587.
- Fowler Newton, Enrique; Cuestiones contables fundamentales, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1991.
- Freytes Varela, Luciano; "Infracapitalización ¿Existe capital social originario insuficiente", Actualidad Jurídica de Córdoba, Primera Quincena Febrero de 2008, Año V - Vol. 142, Córdoba, págs. 9364/9372
- Fushimi, Jorge F.; El capital social de las sociedades anónimas en el derecho comparado (crisis del capital social. Modelos alternativos en el derecho comparado. Un análisis crítico con punto de partida en la legislación nacional); RDCO, 2011-B, págs. 821/850.
- Garo, Francisco J.; Sociedades Anónimas, Ediar S.A. Editores, Buenos Aires, 1954.
- Gay de Montellá, R.; Tratado de las sociedades anónimas, Bosch Casa Editorial, Barcelona, 1962.
- Giovenco, Arturo C.; Financiamiento de la sociedad anónima; Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2008.
- Gómez Leo, Osvaldo R. - Balbín, Sebastián; Tratado de derecho comercial y empresario, Abeledo - Perrot, Buenos Aires, 2013.

- Halperin, Isaac;
- Curso de derecho comercial, Vol. I, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1975.
- Sociedades anónimas, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1975.
- Sociedades de responsabilidad limitada, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1980, 8ª edición.
- Heinsheimer, Karl; Derecho Mercantil, Editorial Labor, Madrid, 1933.
- Heredia, Pablo D., Tratado exegético de derecho concursal, Tomo I, Editorial Ábaco, Buenos Aires, 2000.
- Kahneman, Daniel; Pensar rápido, pensar despacio, Ed. Debate, Barcelona, 2012, traducción de Joaquín Chamorro Mielke.
- Le Pera, Sergio; Sobre la futilidad de la noción de capital social, LL 1986-B, págs. 972 y ss.
- Leonhart, Carolina P.; Capital social e infracapitalización, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2009.
- Llambías, Jorge J. - Alterini, Jorge H.; Código Civil anotado, Tomo IV-A, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1981.
- López Tilli, Alejandro; Financiamiento de la empresa, Ed. Astrea, Buenos Aires, 2010.
- Lorenzetti, Ricardo Luis; Código Civil y Comercial de la Nación comentado, T. I, Ed. Rubinzal - Culzoni, Santa Fe, 2014.
- Maggiore, Giuseppe Ragusa; Trattato delle società, Tomo II, 2003, CEDAM, Milan, Italia.
- Malagarriga, Carlos C.; Tratado elemental de Derecho Comercial, T. I, Buenos Aires, 1963.
- Manovil, Rafael M.;
- Grupo de sociedades en el derecho comparado, Abeledo - Perrot, Buenos Aires, 1998.
- Responsabilidad de los socios por su insuficiencia de capital propio (el modelo alemán)", Cuadernos de la Universidad Austral N° 1 - Derecho Empresario Actual - Homenaje al Dr. Raymundo L. Fernández, Separata, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1996, pág. 601 y ss.
- Mantilla Molina, Roberto L.; Derecho Mercantil, Ed. Porrúa, México, 1968, Décima Edición.
- Maradiaga, Jorge R.; Normativa sobre sociedades mercantiles (1/2), La Tribuna (on line), 30 de abril de 2015 [fecha de consulta: 30 de julio de 2015], Disponible en: <http://www.latribuna.hn/2015/04/30/normativa-sobre-sociedades-mercantiles-12/>
- Martínez Báez, Antonio; Obra III - Obra jurídica diversa, Nueva Biblioteca Mexicana, México D.F., 1998.
- Martorell, Ernesto E.; Sociedades de responsabilidad limitada, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1989.

- Matta y Trejo, Guillermo - Vergara del Carril, Ángel D.; Aumento de capital, reforma de estatutos y oferta pública de títulos valores, LL 1978-C.
- Méndez, Juan J.; Responsabilidades emergentes de la infracapitalización societaria, RDCO, 2005-A, pág. 651/700.
- Mochón, Francisco - Beker, Víctor A.; Economía - Principios y aplicaciones, McGraw-Hill, Madrid, 1993.
- Monzo, Susana; El capital social, instrumento indispensable en la vida de la sociedad. El flagelo de la infracapitalización, L.L. Gran Cuyo, 2001, Sección Doctrina, págs. 231/245.
- Mossa, Lorenzo; Diritto Commerciale, Società Editrice Libreria, Milano, 1937.
- Nissen, Ricardo A.; Panorama actual de derecho societario, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2000.
- Olivera Garcia, Ricardo;
  - La crisis del concepto de capital social; RDCO, año 32, N° 185 a 188, Ed. Depalma, Bs. As., 1999, págs. 369/387.
  - La obsolescencia del concepto de capital social, Anuario de Derecho Comercial, Tomo VII, Fundación de cultura universitaria, Uruguay, 1996. pág. 25 y ss.
- Paz-Ares, C., La infracapitalización. Una aproximación contractual, Reforma del Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada, número extraordinario, RDS, Aranzadi, 1994.
- Pinto, Arthur R. - Branson, Douglas M.; Understanding Corporate Law; Ed Lexis Nexis, San Francisco CA, 2009.
- Pipia, Umberto; Trattato di Diritto Commerciale, Ed. Torinese - Unione Tipografico, Torino, 1914.
- Prono, Patricio M. - Prono, Manuel E. C.; Capital social. Patrimonio y garantía de los acreedores; en XIV Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República Argentina, Fundación para la Investigación y Desarrollado, Buenos Aires, 2007, págs. 471/497.
- Quintana Carlo, Ignacio; El Capital Social, en “La Reforma de la ley de sociedades anónimas”, Editorial Civitas, Madrid, 1987, págs. 105/120.
- Ribeiro Mendoca Lacour, Álvaro; “Irrelevancia y crisis del concepto de capital social”, ED 204-2003, págs. 729/735.
- Richard, Efraín H. - Muiño, Orlando M.; Derecho Societario, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1997 (5ta reimpresión, 2004).
- Richard, Efraín H.; Patrimonio social y objeto posible; IJ-XXX-966.
- Ripert, Georges; Tratado elemental de Derecho Comercial, T. II, Buenos Aires, 1954.
- Rivarola, Mario A., Sociedades Anónimas, Tomo II, El Ateneo, Buenos Aires, 1957, quinta edición.
- Rodríguez Rodríguez, Joaquín; Tratado de Sociedades mercantiles, Tomo I, Editorial Porrúa, México, 1947.

- Roitman, Horacio; Ley de sociedades comerciales - comentada y anotada, Tomo I, La Ley, Buenos Aires, 2006.
- Rubio, Jesús; Curso de derecho de sociedades anónimas, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1964.
- Salvat, Raymundo M.; Tratado de Derecho Civil Argentino, actualizado por José María López Olaciregui, Tomo II, TEA, Buenos Aires, 1964.
- Sánchez Calero, Fernando; Instituciones de derecho mercantil, Tomo I, Editoriales de Derecho Reunidas, Madrid, 18º edición, 1995.
- Sánchez Rus, Heliodoro; El capital social: Presente y futuro, Civitas Ediciones, Madrid, 2014.
- Siburu, Juan B.; Comentario del Código de Comercio Argentino, Tomo V, Valerio Abeledo Editor, Buenos Aires, 1933.
- Sylveyra, Miguel M.; En torno a la función del capital social, a propósito de la recepción de la doctrina de al infracapitalización por la Inspección General de Justicia”, Revista Argentina de derecho empresario, Número 4, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2006, págs. 191/272.
- Torres Zagal, Óscar Andrés; Derecho de Sociedades, Ed. Lexis Nexis, Santiago de Chile, 2006, pág. 318.
- Uría, Rodrigo; Derecho mercantil, Ed. Marcial Pons, Madrid, 1992, novena edición.
- Vega Borrego, Félix Alberto; “La norma tributaria en materia de subcapitalización: incidencia de los convenios de doble imposición y del derecho comunitario”, Crónica Tributaria nº 104 (2002), pág. 96, Universidad Autónoma de Madrid, visto en [http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron\\_trib/articulo\\_104\\_Vega.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron_trib/articulo_104_Vega.pdf) [Fecha de consulta: 20/03/16].
- Verly, Hernán; Apuntes para una revisión del concepto de capital social, LL, Tomo 1997-A, págs. 756/780
- Verón, Víctor A.;
- Sociedades Comerciales - comentada, anotada y concordada, Ed. Astrea, 2da reimpresión, Buenos Aires, 1990.
- Sociedades Comerciales - comentada, anotada y concordada Tomo 2, 2da edición, Ed. Astrea, Buenos Aires, 2007.
- Vitolo, Daniel R.; Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales, Rubinzal - Culzoni Editores, Santa Fe, 2010.
- Vivante, Cesare;
- Traité de Droit Commercial, Tomo II, Ed. V. Giard & E. Brière, París, 1910. Traducción de Jean Escarra.
- Trattato di Diritto Commerciale, Vol. II, Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, Milano, 1928.
- Zaldivar, Enrique - Manovil, Rafael - Ragazzi, Guillermo - Rovira, Alfredo - San Millan, Carlos; Cuadernos de Derecho Societario, volumen I, Ed. Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2000 (reimpresión).

## Notas [arriba]

\* DNI: 30.825.092

DIRECTOR: Mag. Hernán Verly

AÑO DE PRESENTACIÓN: 2016

[1] Conf. Mantilla Molina, Roberto L.; Derecho Mercantil, Ed. Porrúa, México, 1968, Décima Edición, pág. 320.

[2] Ascarelli, Tullio; Panorama del Derecho Comercial, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1949, pág. 87.

[3] Art. 34: El capital de la sociedad anónima se divide en acciones o en resguardos de acciones de idéntico valor.

[4] Art. 38: El capital de las sociedades en comandita también podrá dividirse en acciones, sin ninguna otra alteración de las reglas establecidas para esta forma social.

[5] No obstante, en dicho código no había más referencia al capital que la que resulta de los preceptos antes reseñados (artículos 34 y 38). Sánchez Rus, Heliodoro, El capital social: Presente y futuro, Civitas Ediciones, Madrid, 2014, pág. 75.

[6] Ascarelli; op. cit., pág. 89.

[7] Código de Comercio Italiano de 1882, Arts. 90, 91, 94, 95; Reg. Cod. Comm.; Arts. 1, 3, 5, 7, 8, 9, 10. Los autores de esa época ya entendían la función de garantía que el capital social cumplía en las sociedades de tipo anónimas. Así, PIPIA decía expresamente que “Estremo essenziale e differenziale della società anónima si é che in essa le obbligazioni social sono garantite soltanto limitatamente ad un determinato capitale, e ciascun socio non é obbligato che per la sua quota e per la sua azzione” Pipia, Umberto; Trattato di Diritto Commerciale, Ed. Torinese - Unione Tipografico, Torino, 1914, pág. 396.

[8] Art. 299 y ss Código de Comercio 1829. Es importante destacar que en este código ni siquiera existía una terminología consagrada, pues, tal como enseña Fernández del Pozo, el “artículo 279 trata, por ejemplo, de la “masa social compuesta del fondo social y de los beneficios acumulados a él” como una suerte de patrimonio de afectación que explica la limitación de responsabilidad. El artículo 265 que describe los diversos tipos de compañías describe la anónima como aquella que se contrae “creándose un fondo por acciones”... Luego, a propósito de los estatutos, se emplea en el artículo 286 la expresión “el capital que cada socio introduce en dinero efectivo, créditos o efectos...”. Fernández del Pozo, Luis, Aplicación de resultados y defensa del capital social. De nuevo sobre la crisis (presunta) de la noción de capital social, Revista General de Derecho, Empresa Editorial SL, Madrid, 1996, N° 622-623, pág. 8546.

[9] Así lo entiende Garo, al indicar que el capital social “(...) es de tal importancia, porque interesa al Estado que esas entidades se desenvuelvan regularmente, ya que ello se vincula a su propia economía y, principalmente, porque es deber del legislador tutelar los cuantiosos intereses de accionistas y de los terceros que se vinculan y se comprometen con ella, la ley de casi todos los países civilizados contienen normas en su gran mayoría de orden público, tendientes a defender su integridad. Tanto más es así, cuando que sabemos, en primer término, que en las sociedad anónimas -como en las de responsabilidad limitada y cooperativas- el monto del capital social da la medida de la responsabilidad del ente frente a propios y extraños. Esto es, constituye la única prenda de los acreedores (...)” Garo, Francisco J.; Sociedades Anónimas, Tomo I, Ediar S.A. Editores, Buenos Aires, 1954, pág. 135.

[10]Manovil, Rafael M.; Responsabilidad de los socios por su insuficiencia de capital propio (el modelo alemán)", Cuadernos de la Universidad Austral N° 1 - Derecho Empresario Actual - Homenaje al Dr. Raymundo L. Fernández, Separata, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1996, pág. 601.

[11] Principalmente, los arts. 5, 56 inc. 1) pto. G), 57 inc. 3), 63, 79, 83, 140 y ss., entre otros. Recomendamos su lectura.

[12] Principalmente, los arts. 23, 34, 56 inc. 1) pto. F), entre otros. Recomendamos su lectura.

[13] Consagración del principio de capital mínimo. Ver Punto 5.1.6 infra.

[14] Art. 2327. Ammontare minimo del capitale. La societa' per azioni deve costituirsi con un capitale non inferiore a centoventimila euro.

[15] Art. 2463. La società può essere costituita con contratto o con atto unilaterale. L'atto costitutivo deve essere redatto per atto pubblico e deve indicare: (...) 4) l'ammontare del capitale, non inferiore a diecimila euro, sottoscritto e di quello versato (...).

[16] Art. 2250 Indicazione negli atti e nella corrispondenza. (...) Il capitale delle società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata deve essere negli atti e nella corrispondenza indicato secondo la somma effettivamente versata e quale risulta esistente dall'ultimo bilancio.(...).

[17] "Outre sa fonction de financement de l'aventure sociale, le capital exerce d'abord une fonction de garantie: il est affecté au droit de gage des créanciers." Cozian, M., Viandier, A., Deboissy, F.; Droit des sociétés, Lexis Nexis S.A., París, 2006, pág. 107.

[18] "Although still in force in most jurisdictions, this system has been criticized as archaic". Pinto, Arthur R., Branson, Douglas M.; Understanding Corporate Law; Ed Lexis Nexis, San Francisco CA, 2009, pág. 73.

[19] Ibidem, pág. 32.

[20] El proyectista del Código de Comercio mexicano, Dr. Joaquín Rodríguez y Rodríguez, estaba directamente vinculado con Tullio Ascarelli, a su vez autor del Código Civil italiano. Este último en su momento se trasladó a México y ambos juristas tuvieron estrecha relación. Para mayor detalle, recomendamos la lectura de Martínez Báez, Antonio; Obra III - Obra jurídica diversa, Nueva Biblioteca Mexicana, México D.F., 1998, pág. 101.

[21] La Ley General de Sociedades Mercantiles establece expresamente en su art. 89 que: "para proceder a la constitución de una sociedad anónima se requiere: (...) ii.- que el capital social no sea menor de cincuenta mil pesos y que este íntegramente suscrito (...)"

[22] Conforme se explicará en el Punto 5.1.3. infra.

[23] Torres Zagal indica al respecto que "(...) la pérdida total o parcial del capital social no es causal de terminación de la sociedad (...)". Torres Zagal, Óscar Andrés; Derecho de Sociedades, Ed. Lexis Nexis, Santiago de Chile, 2006, pág. 318. Tal efecto, por demás extraño frente a la normativa europeo-continental y Latinoamericana en la materia, no hace más que demostrar lo innecesario de las funciones clásicas que se le ha pretendido dar al capital social.

[24] "El artículo 70 del Código de Comercio con relación a la S. de R. L. establece un capital mínimo de cinco mil lempiras y para la S. A. en el artículo 92 veinticinco mil lempiras; sin embargo dicha ley consagra en su parte conducente en el artículo 5. "Las sociedades creadas sin estipulación del capital mínimo por más de un socio deben señalar los porcentajes de participación de cada uno dentro de la misma"... En principio puede pensarse que la S. de R. L y la S. A. ya no requieren indicación de capital mínimo; pero los artículos precitados no fueron reformados y por ende dicho requisito sigue vigente. Ello evidencia una incongruencia legislativa." Maradiaga, Jorge R.; "Normativa sobre sociedades mercantiles (1/2)", La Tribuna (on line), 30 de abril de 2015, Disponible en:

<http://www.latribuna.hn/2015/04/30/normativa-sobre-sociedades-mercantiles-12/> [fecha de consulta: 30 de julio de 2015].

[25] Tal como se indicará al analizar los principios y funciones. Ver pto. 5 infra.

[26] Garo, Francisco J.; op. cit, pág. 137.

[27] Colombres, Gervasio R., Curso de Derecho Societario - Parte general, Ed. Abeledo - Perrot, Buenos Aires, 1972, pág. 134.

[28] Garo, Francisco J.; op. cit. pág. 138.

[29] Araya, Miguel C.; El Capital Social, en Revista de Derecho Privado y Comunitario, 2003-2, Rubinzal - Culzoni Editores, Santa Fe, pág. 214.

[30] Richard, Efraín H. - Muño, Orlando M.; Derecho Societario, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1997 (5ta reimpresión, 2004), pág. 417.

[31] Zaldivar, Enrique - Manóvil, Rafael - Ragazzi, Guillermo - Rovira, Alfredo - San Millan, Carlos.; Cuadernos de Derecho Societario, volumen I, Ed. Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2000 (reimpresión), pág. 206.

[32] Le Pera, Sergio, Sobre la futilidad de la noción de capital social, LL 1986-B, pág. 973. El mismo autor explica que "el capital es solo el número que fija la cantidad de dinero recibido por la sociedad en pago de sus acciones. A poco de iniciada las operaciones este dinero se convertirá en bienes o en créditos o en cualquier otra cosa integrante del activo -y del pasivo-. A partir de ese momento la palabra capital sirve solo como recordatorio de las sumas que fueron aportadas por los accionistas y para determinar utilidades y pérdidas las que resultaron de comparar la diferencia entre activo y pasivo de la sociedad con las cantidades aportadas por los accionistas."

[33] Brunetti, Antonio; Tratado del derecho de las sociedades, Tomo II, Librería El Foro, Buenos Aires, 2003, pág. 80.

[34] Gay de Montellá, R.; Tratado de las sociedades anónimas, Bosch Casa Editorial, Barcelona, 1962, pág. 82.

[35] Rubio, Jesús; Curso de derecho de sociedades anónimas, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1964, pág. 51.

[36] Verly, Hernán, Apuntes para una revisión del concepto de capital social, LL, Tomo 1997-A, pág. 760. En este grupo podemos incluir a Ascarelli como el representante más emblemático (conf. Olivera García, Ricardo; La obsolescencia del concepto de capital social, Anuario de Derecho Comercial, Tomo VII, Fundación de cultura universitaria, Uruguay, 1996, pág. 24).

[37] Verly, Hernán, op. cit., pág. 761.

[38] Conf. Verón, Víctor A.; Sociedades Comerciales - comentada, anotada y concordada, Tomo I, Ed. Astrea, 2da reimpresión, Buenos Aires, 1990, pág. 329.

[39] Conf. Colombres, Gervasio R., op. cit., pág. 135. También llamado "capital contractual" o "capital social no plenamente suscrito o integrado", este concepto de capital "responde a una etapa pasada de la evolución del control estatal de las sociedades anónimas, careciendo de sentido y fundamento en el estado actual de la evolución de la normativa en materia societaria." Olivera García, Ricardo; op. cit., pág. 23.

[40] Conf. Uría, Rodrigo, Derecho mercantil, Ed. Marcial Pons, Madrid, 1992, novena edición, pág. 232.

[41] Conf. Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit., pág. 13.

[42] Verly, Hernán, op. Cit., pág. 759.

[43] Idem, pág. 761.

[44] Idem, pág. 759.

[45] Conf. Mochón, Francisco; Beker, Víctor A.; Economía - Principios y aplicaciones, McGraw-Hill, Madrid, 1993, pág. 45.

[46] Rubio remarca que el concepto de capital como "conjunto de (...) bienes de explotación" sería de índole económica, más no jurídica. Conf. Rubio, Jesús; op. cit., pág. 51.

[47] Conf. Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit., pág 13.

[48] Conf. Verly, Hernán, op. cit., pág. 758.

[49] Rubio, Jesús; op. cit., pág 55.

[50] Conf. Araya, Miguel C.; El Capital Social, pág. 216. Farina, Juan M.; Tratado de sociedades comerciales, Tomo II-B, Zeus Editores, Rosario, 1979, pág. 92. Balbín, Sebastián; Curso de derecho de las sociedades comerciales, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2010, pág. 155. Verón, Víctor A.; op. cit., pág 333. Vitolo, Daniel R.; Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales, Rubinzal - Culzoni Editores, Santa Fe, 2010, pág. 65. Zaldivar, Enrique y ot.; op. cit., volumen III, pág. 112.

[51] Verly, Hernán, op. cit., pág. 764.

[52] Conf. De la Cámara, Manuel; El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución, Colegios Notariales de España, Madrid, 1996, pág. 16.

[53] Así, el Art. 32, de la Sección 2, Capítulo I, Título III de dicha ley establece “Artículo 32 Concepto, estatutos sociales, capital social y acciones: 1. Son sociedades de inversión de capital variable las IIC de carácter financiero que adopten la forma societaria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 29 de esta ley. 2. En los estatutos sociales debe recogerse necesariamente la designación del depositario así como la cifra de capital inicial. También se recogerá la cifra del capital estatutario máximo, expresando, en uno y otro caso, el número de acciones y, en su caso, las series, en que esté dividido el capital social y el valor nominal de aquéllas. 3. Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas, o las que posteriormente haya adquirido la sociedad, se mantendrán en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del depositario. 4. La sociedad deberá reducir obligatoriamente el capital, reduciendo el valor nominal de sus acciones en circulación, cuando el patrimonio social hubiere disminuido por debajo de las dos terceras partes de la cifra de capital en circulación, siempre que haya transcurrido un año sin que se haya recuperado el patrimonio. En igual proporción se reducirá el valor nominal de las acciones en cartera. 5. En el caso de que no existiesen bastantes acciones propias adquiridas por la sociedad para atender la obligación de vender sus propias acciones, la sociedad, en el plazo que se establezca, deberá poner en circulación acciones suficientes hasta alcanzar, si ello fuera necesario, el capital máximo estatutario establecido. Cuando la sociedad no pueda atender las obligaciones anteriores por carecer de acciones en cartera y estar ya desembolsado el capital estatutario máximo, la sociedad declarará esta circunstancia como hecho relevante y su consejo de administración propondrá que se acuerde en la próxima junta ordinaria de accionistas el aumento de su capital estatutario. 6. El valor liquidativo de cada acción será el que resulte de dividir el patrimonio de la sociedad correspondiente a la serie a la que pertenezca por el número de acciones en circulación correspondiente a esa serie y, a efectos de su suscripción y recompra por la sociedad, se calculará con la periodicidad que se establezca reglamentariamente, en función de las distintas políticas de inversión y características de los accionistas. 7. Las acciones se emitirán y recomprarán por la propia sociedad a solicitud de cualquier interesado según el valor liquidativo que corresponda a la fecha de solicitud, pudiendo ser objeto de comercialización por la sociedad, directamente o a través de intermediarios habilitados, o en bolsa de valores pudiéndose, a tal efecto, percibir comisiones o descuentos a favor de aquélla. 8. La adquisición por la sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital. 9. La sociedad podrá poner en circulación acciones a precio inferior a su



valor nominal, no siendo aplicable a este respecto lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital. Los accionistas de la sociedad no gozarán en ningún caso del derecho preferente de suscripción en la emisión o puesta en circulación de las nuevas acciones. Quedan prohibidas las remuneraciones o ventajas de los fundadores y promotores reguladas en la Ley de Sociedades de Capital. 10. No será de aplicación a las sociedades de inversión de capital variable lo dispuesto en el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores, relativo a las ofertas públicas de adquisición de valores.”

[54] LIVRE II: Des sociétés commerciales et des groupements d'intérêt. TITRE III: Dispositions communes aux diverses sociétés commerciales économique. Chapitre Ier: Du capital variable. Article L231-1. Il peut être stipulé dans les statuts des sociétés qui n'ont pas la forme de société anonyme ainsi que dans toute société coopérative que le capital social est susceptible d'augmentation par des versements successifs des associés ou l'admission d'associés nouveaux et de diminution par la reprise totale ou partielle des apports effectués. Les sociétés dont les statuts contiennent la stipulation ci-dessus sont soumises, indépendamment des règles générales qui leur sont propres suivant leur forme spéciale, aux dispositions du présent chapitre.

[55] Colombres, Gervasio R., op. cit., pág. 138.

[56] Fenómeno que se analizará en profundidad en el punto 7 infra.

[57] Gómez Leo, Osvaldo R. - Balbín, Sebastián; Tratado de derecho comercial y empresario, Tomo I, Abeledo - Perrot, Buenos Aires, 2013, pág. 174.

[58] Conf. Farina, Juan M.; op. cit., pág. 92.

[59] Conf. Ribeiro Mendoca Lacour, Álvaro; “Irrelevancia y crisis del concepto de capital social”, ED 204-2003, pág. 731.

[60] Uría, Rodrigo; op. cit., pág. 234.

[61] Quintana Carlo, Ignacio; El Capital Social, en “La Reforma de la ley de sociedades anónimas”, Editorial Civitas, Madrid, 1987, pág. 113.

[62] Conf. Verly, Hernán, op. cit., pág. 764. Este autor expone algunas de las normas de nuestra ley 19.550 que contribuyen a la aplicación del principio, entre ellas, los Arts. 186, 187, 202, 190, 223 y 224.

[63] Rubio, Jesús; op. cit., pág. 53.

[64] Existe discrepancia en la doctrina en cuanto a si las cuotas complementarias integran o no el capital social. Martorell pareciera entender que si lo integran al indicar que “con relación a su función, la doctrina coincide en que es la de permitir a la sociedad aumentar su capital para satisfacer necesidades de su evolución comercial, sin fijarlo inicialmente en un monto quizá innecesario” (Martorell, Ernesto E.; Sociedades de responsabilidad limitada, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1989, pág. 149). El hecho de que dicho autor entienda que las cuotas suplementarias permitan “aumentar” el capital de la sociedad (desconocemos si quiso usar el vocablo “capital” desde un punto de vista jurídico o económico, pero hubiese sido correcto que sea desde este último punto de vista) induce al lector a una conceptualización errónea del término, pues, coincidiendo con Halperín y De Solá Canizares, las cuotas suplementarias no integran ni se trata de capital. Razones por demás le asiste a estos doctrinarios. Por su lado, Halperín explica que en base al régimen de la LGS, no es posible concluir que estas cuotas sean capital; primero, porque la denominación empleada por el Art. 151 ya denomina de forma diferente a estas cuotas; segundo, porque el pago de las mismas no se denomina aporte y; tercero, por el concepto limitativo de que da el propio Art. 146 (Conf. Halperin, Isaac; Sociedades de responsabilidad limitada, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1980, 8ª edición, pág. 128.). Por su parte, De Solá Canizares, explica que las cuotas suplementarias “no forman parte del capital social, porque si formaran parte de dicho capital se necesitaría un acuerdo para el aumento del mismo, que es lo que precisamente se ha querido evitar, y no podrían restituirse en ningún

caso, salvo el de reducción del capital” (De Solá Canizares, Felipe - Aztiria, Enrique; Tratado de sociedades de responsabilidad limitada, Tomo I, TEA, Buenos Aires, 1950, 8ª edición, pág. 653).

[65] Conf. Araya, Miguel C.; El Capital Social, pág. 217. Uría, Rodrigo, op. cit., pág. 234.

[66] Verly, Hernán, op. Cit., pág. 764.

[67] Rubio, Jesús; op. cit., pág. 56.

[68] Conf. Sánchez Calero, Fernando; Instituciones de derecho mercantil, Tomo I, Editoriales de Derecho Reunidas, Madrid, 18º edición, 1995, pág. 315.

[69] En la exposición de motivos del Decreto 1331/2012, mediante el cual se estableció llevar el capital mínimo de \$12.000 a \$100.000, pareciera entreverse la necesidad del órgano de contralor en poner este tipo societario a disposición de grandes emprendimientos. Así, el primer párrafo indica que “(...) por el expediente citado en el visto la INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA organismo dependiente de la SUBSECRETARIA DE COORDINACION Y CONTROL DE GESTION REGISTRAL del MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS solicita la actualización del capital exigido por el artículo 186 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y sus modificatorias” agregando el párrafo tercero del mismo decreto que “los propósitos que motivaron la exigencia de un capital mínimo para la constitución de las sociedades anónimas determinan que dicho importe deba renovarse periódicamente a los efectos de que responda a la realidad económica.” Es manifiesta la necesidad del organismo de controlar societario (IGJ) en reforzar la idea de que el capital social mínimo sea disuasivo para quienes pretendan constituir una sociedad anónima sin un aporte mínimamente serio. Lamentablemente la experiencia sigue demostrando que tal propósito lejos está de cumplirse con dicho capital, y no nos referimos solamente al punto de vista cuantitativo del mismo.

[70] Conf. De la Cámara, Manuel; op. cit., pág. 18.

[71] Ver pto. 5.2.1. infra.

[72] Conf. De la Cámara, Manuel; op. cit., pág. 41.

[73] Halperin, Isaac; Sociedades anónimas, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1975, pág. 31.

[74] En nuestro país, Siburu, sin hacer expresa mención a esta función, ha indicado al comentar el viejo Código de Comercio que “la mayor parte de las leyes modernas, como condición de la constitución de la sociedad, exigen la suscripción de todo el capital social, teniendo en consideración que cuando la sociedad lo fija en una suma dada, debe crecerse que esa suma es necesaria para su objeto, y que sin ella no podría realizarlo.” Siburu, Juan B.; Comentario del Código de Comercio Argentino, Tomo V, Valerio Abeledo Editor, Buenos Aires, 1933, pág. 65.

[75] Conf. Araya, Miguel C.; op. cit., pág. 225.

[76] Gómez Leo, Osvaldo R. - Balbín, Sebastián; op. cit., pág. 180.

[77] Por ejemplo, participación en las utilidades, en la cuota de liquidación, en el mantenimiento de una proporción de capital, entre otros.

[78] En este caso, es todo lo referente a la toma de decisiones.

[79] Conf. Bello Knoll, Susy Inés; “Hacia un concepto nuevo de capital social”, VII Congreso de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa.

[80] Ribeiro Mendoca Lacour, Álvaro; op. cit., pág. 731.

[81] Conf. Vivante, Cesare; Traité de Droit Commercial, Tomo II, Ed. V. Giard & E. Brière, París, 1910. Traducción de Jean Escarra, pág. 267.

[82] “ARTÍCULO 15.- Titularidad de derechos. Las personas son titulares de los derechos individuales sobre los bienes que integran su patrimonio conforme con lo que se establece en este Código.” Si bien la redacción no lo indica expresamente, de una lectura atenta se puede deducir que el patrimonio está compuesto por los

bienes de los cuales es titular una persona. Y siendo que en los demás artículos del CCyCN no encontramos una definición del término, se deduce entonces que el patrimonio sigue siendo entendido como el conjunto de bienes sobre los cuales una persona posee derechos “individuales” dotados de un valor económico. Conf. Lorenzetti, Ricardo Luis, Código Civil y Comercial de la Nación comentado, T. I, Ed. Rubinzal - Culzoni, Santa Fe, 2014, pág. 80.

[83] Salvat, Raymundo M.; Tratado de Derecho Civil Argentino, actualizado por José María López Olaciregui, Tomo II, TEA, Buenos Aires, 1964, pág. 17.

[84] Antiguamente se enseñaba al patrimonio como uno de los atributos de la personalidad, al punto de afirmar que “toda persona tiene un patrimonio” (conf. Salvat, Raymundo M.; op. cit., pág. 18, con apoyo en citas de Aubry y Rau, VI, N° 573 y sig, pags 229 y sig). Actualmente, explica Borda, existen numerosas personas que no cuentan con patrimonio. Así, “algunos ni siquiera son propietarios de la ropa que llevan puesta, como ocurre con ciertos menores, sacerdotes regulares, reclusos, etc., que tienen la que sus padres, o la congregación, o el Estado les facilitan”. (Borda, Guillermo A.; Tratado de Derecho Civil, Tomo II, 6ta edición, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1976, pág. 13).

[85] Tal postura es contraria a la de otros prestigiosos autores, entre ellos, Llambías (Llambías, Jorge J. - Alterini, Jorge H.; Código Civil anotado, Tomo IV-A, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1981, pág. 16) quien a su vez se adhiere a autores de la talla de Spota, López Olaciregui, Molinario y Aráuz Castex.

[86] Borda, Guillermo A.; op. cit., pág. 10.

[87] Borda, Guillermo A.; op. cit. pág. 11.

[88] Ibidem.

[89] Borda, Guillermo A.; op. cit., pág. 12.

[90] Fowler Newton, Enrique; Cuestiones contables fundamentales, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1991, pág. 39.

[91] NIC M - Marco conceptual del IASB.

[92] Fowler Newton, Enrique; op cit., pág. 40.

[93] Ver punto 4.1. supra.

[94] Halperin, Isaac; op. cit., pág. 195.

[95] Conf. Sánchez Calero, Fernando; op. cit., pág. 313.

[96] Rubio, Jesús; op. cit., pág. 51.

[97] Sánchez Calero, Fernando; op. cit., pág. 313.

[98] Conf. Rubio, Jesús; op. cit., pág. 74.

[99] Conf. Rodríguez Rodríguez, Joaquín; Tratado de Sociedades mercantiles, Tomo I, Editorial Porrúa, México, 1947, pág. 294. En el mismo entendimiento, Pipia ha dicho que “Si distingue dal patrimonio della società, in quanto rappresenta la garanzia finanziaria iniziale, ritenuta, necessaria, dai promotori per lo svolgimento dell`industria sociale, e che si trova integralmente sottoscritta e in tutto o un parte versata all`atto della legale costituzione della società. Il patrimonio sociale, per contro, è il complesso degli enti di proprietà sociale, in cui si è andato transformando il capitale iniziale per effetto dell`attività e dell`azione della società; complesso esencialmente variabile, a seconda delle vicende più o meno fortunate della società e della sua gestione”. (Pipia, Umberto; op cit., pág. 397). Por su parte, de la manera precisa y acertada que caracterizan sus enseñanzas, Vivante ha sido quién mejor ha distinguido a ambos concepto, entendiendo al patrimonio (o capitale effettivo) como una “existencia de facto” en contraposición con el capital social, que es una “existencia de derecho” (conf. Vivante, Cesare; Trattato di Diritto Commerciale, Vol. II, Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, Milano, 1928, pág. 192; ver también Mossa, Lorenzo; Diritto Commerciale, Società Editrice Libreria, Milano, 1937, pág. 179; Bonelli, F. y otros; Società per Azioni, Vol. I, Dott. A. Giuffrè Editore, Milano, 1974, pág. 1222; Heinsheimer, Karl; Derecho Mercantil, Editorial Labor, Madrid, 1933, pág. 126).

[100] De hecho, esto ha sido consagrado como un principio, tal como se explicare en el punto 5.1.6 supra.

[101] Conf. Ripert, Georges; Tratado elemental de Derecho Comercial, T. II, Buenos Aires, 1954, pág. 41; Malagarriga, Carlos C.; Tratado elemental de Derecho Comercial, T. I, Buenos Aires, 1963, pág. 427; Garo, Francisco J.; op. cit., pág. 135.

[102] Conf. Cristiá, José María; en Rouillon, Adolfo A. N., Código de comercio comentado y anotado, Tomo III, La Ley, Buenos Aires, 2006, pág. 453.

[103] López Tilli, Alejandro, Financiamiento de la empresa, Ed. Astrea, Buenos Aires, 2010, pág. 44.

[104] Así, se ha definido a este fenómeno como “el estado en que se encuentra el patrimonio de una sociedad en el que existe una constatable insuficiencia de capital propio de acuerdo con lo que resulta necesario para el desarrollo de la actividad específicamente realizada por la sociedad dentro de las previstas en el objeto social”. Méndez, Juan J.; Responsabilidades emergentes de la infracapitalización societaria, RDCO, 2005-A, pág 675, quien se apoya en las definiciones otorgadas por autores como Paz-Ares, Machado Plazas, Manovil, Rippe y Bayona Giménez. La definición es de utilidad para una mejor comprensión del tema, pero no pretendemos que el lector se limite al estudio de la misma, pues entendemos que ello sería pretender agotar el tema de infracapitalización, el cual, como hemos dicho, no es el propósito de este trabajo.

[105] Conf. Fernández del Pozo, Luis, op. cit., pág. 8546; Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit., pág. 364. En igual sentido, Maggiore indica que la infracapitalización material se da “in cui il capitale è insufficiente per il raggiungimento dell’ oggetto sociale e rimane insufficiente, anche ricorrendo ai prestiti dei soci.” Maggiore, Giuseppe Ragusa; Trattato delle società, Tomo II, pág 200, 2003, CEDAM, Milan, Italia.

[106] Tanto la doctrina italiana como la alemana explicaban este supuesto como “quasi-capitale” o “Quasi-Eigenkapital”, respectivamente, entendiendo que el mismo si bien tiende a ser un aporte de los socios, se ha ingresado al ente bajo otra forma. Sin embargo, explica Maggiore, que este “quasi-capitale” es la antesala de la “sottocapitalizzazione” (que traducido, aunque no de manera literal, es la doctrina de la infracapitalización). Dicho autor expresa que “Il problema del quasi-capitale è quindi legato a quello della sottocapitalizzazione, anche se si tratta di entità diverse alla base delle due ipotesi. L’accento viene sempre sulla consistenza del quasi-capitale, da cui sorge una responsabilità giuridica che appare emergere dal bilancio della società. Capitale e poste di bilancio, in questa prospettiva, sono dunque sempre collegati e dal bilancio si avrà modo di stabilire, ciò va a credito chirografario o postergato dei soci, i prestiti irremediabili, collegati in genere ad obbligazioni” Maggiore, Giuseppe Ragusa; op. cit., pág 195.

[107] Conf. Leonhart, Carolina P.; Capital social e infracapitalización, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2009, pág. 45.

[108] Heredia, Pablo D., Tratado exegético de derecho concursal, Tomo I, Editorial Ábaco, Buenos Aires, 2000, pág. 216.

[109] La doctrina española parece contraria al establecimiento de una regla positiva que sancione la infracapitalización material por las dificultades técnicas de su fijación general (la Ciencia Económica ha sido incapaz de ponerse de acuerdo sobre la estructura financiera idónea si es que ésta existe) y por el enorme riesgo del coste del error. Conf. Paz-Ares, C., La infracapitalización. Una aproximación contractual, Reforma del Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada, número extraordinario, RDS, Aranzadi, 1994, pág. 262.

[110] Conf. Leonhart, Carolina P., op. cit., pág. 84.

[111] Es de notar que los antecedentes jurisprudenciales que aplican esta norma

son casi una excepción. Explica Manovil que “la jurisprudencia en aplicación de esta responsabilidad es escasa. Uno de los pocos casos resueltos fue el fallado en “Bierentzwaig c. Amato” (CNCom., Sala D, 24-9-1992, L.L, t. 1993-C, pág. 168), en el cual un socio no gerente de una S.R.L. editorial compitió con la sociedad usando un fichero de suscriptores de la sociedad para vender una revista editada por otra sociedad presidida e integrada por él.” Manovil, Rafael M.; Grupo de sociedades en el derecho comparado, Abeledo - Perrot, Buenos Aires, 1998, págs. 685/6.

[112] Roitman, Horacio; Ley de sociedades comerciales - comentada y anotada, Tomo I, La Ley, Buenos Aires, 2006, pág. 687.

[113] “Consideramos que, atendiendo a las particularidades del derecho societario, el párr. 3º del Art. 54 de la L.S.C. brinda una solución específica, para el caso de que exista una desviación de los fines tenidos en mira por el legislador, para reconocer la personalidad a las sociedades. Según nuestra opinión, la actuación de la sociedad que se encuentra infracapitalizada materialmente sería un supuesto de abuso de la figura societaria por parte de los socios o controlantes que la posibilitaron.” Leonhart, Carolina P.; op. cit., pág. 99, apoyándose en citas de Paz-Ares, La infracapitalización. Una aproximación contractual”. En el mismo sentido, Monzo, Susana, El capital social, instrumento indispensable en la vida de la sociedad. El flagelo de la infracapitalización, L.L. Gran Cuyo, 2001, Sección Doctrina, pág. 231. También, existen antecedentes jurisprudenciales extranjeros que han sentenciado en casos de infracapitalización, aplicando como sanción la norma equivalente a nuestro párr. 3º del Art. 54 LGS. Así, en España se ha dicho “Un segundo dato a ponderar, sobre todo si se relaciona con el anterior, es la infracapitalización de G., S.A., “claramente desproporcionada -por insuficiente- al nivel de riesgo asumido por la empresa para realizar el objeto social”, que ha generado una deuda alrededor de los cien millones de pesetas, por impago de géneros suministrados...” y resuelve en razón de ello que “La anterior convicción del Órgano jurisdiccional de instancia, le lleva a concluir, y así lo dice explícitamente, que los Administradores de “G., S.A.”, no actuaron con la diligencia con la que debían desempeñar el cargo, lo que les hace incurso en la responsabilidad que para ellos, y en este supuesto, impone el artículo 133 de la Ley de Sociedades Anónimas, en línea moderna corriente jurídica que trata de hacer compatible la naturaleza jurídica de estas Sociedades, con la necesidad de poner coto a los abusos que por medio del manto protector de la persona jurídica se pueden cometer.” Sentencia de 7 de Febrero de 1994, Sección 13ª, Audiencia Provincial de Barcelona, Ponente: Don Ezequiel Miranda de Dios, en Revista General de Derecho, págs. 8568-8570, año 1995, Ed. Augusto Vicente y Almela, Valencia, España. En el caso de EEUU, país donde ha sido bastante desarrollada la teoría de la infracapitalización -excluyendo los estados en donde la exigencia del capital social se abolió-, se ha entendido que la inadecuada capitalización es circunstancia suficiente para eliminar el beneficio de la limitación de la responsabilidad, al decir “Evidence of inadequate capitalization is, at best, merely a factor to be considered by the trial court in deciding whether or not to pierce the corporate veil” (Arnold v. Browne, 27 Cal.App. 3d 386, 396, 103 Cal.Rptr. 775, 783 (1972), en “Corporations and other Business organization - Cases and materials”, 8ª edición, Eisenberg, Malvin A., Foundation Press, NY, 2000, pág. 240.

[114] La doctrina y jurisprudencia de aquel país también -siempre hablando del mismo instituto - lo ha llamado “disregarding de corporate fiction”, “piercing the corporate veil” o “looking at the substance of the business operation rather than at its form”. Cox, James D., Hazeeen, Thomas Lee, O’Neal F. Hodge; Corporations, Aspen Law & Business, New York, 1997, pág. 111.

[115] Conf. Cabanellas de las Cuevas, Guillermo; Derecho societario - parte general, Tomo III, Ed. Heliasta, Bs. As., 1994, pág. 361.

[116] Hacemos alusión al patrimonio, y no al capital social, pues el primero -que

comprende al segundo- es el verdadero punto de referencia para comprender cuando el ente estaría llevando adelante una traslación del riesgo empresario.

[117] Conf. Leonhart, Carolina P., op. cit., pág. 103.

[118] Sobre este punto, la doctrina norteamericana ha dicho que “testing capital adequacy at the corporation’s inception and evaluating its amount strictly in terms of the magnitude of future business risks introduce a good deal of ambiguity and unreasonableness into the equation. Are the risks to be perceived only those that are normal for a business, or do they include a highly unusual tort claim that greatly exceeds the firm’s liability insurance? Does the test demand that the total amount the shareholders invest must literally equal the present value of all future liabilities of the firm or does it entail some lesser amount that is simply necessary to launch the firm such that its future cash flows will meet its normal operating expenses? The former is clearly an unreasonable demand because no company can be expected to endow its future operating expenses and liabilities as a precondition to opening its doors. As for gauging capital adequacy in terms of massing assets sufficient to generate a positive cash flow, it must be borne in mind that the mere fact a business fails in terms that it produced a negative, rather than positive, cash flow is customarily explained by a good many factors other than the relative amount invested in the firm. And to require an investment that assures a positive cash flow surely will have a chilling effect on entrepreneurial activity because a central risk of any business venture is that it will not, because of competition and other market forces, be able to generate a cash flow sufficient to support itself. It would therefore appear that inadequate capitalization has correctly assumed a limited role in veil-piercing cases, that of being a surrogate for the probable bad faith of the firm’s promoters”. Cox, James D., Hazeen, Thomas Lee, O’Neal F. Hodge, op. cit., pág. 118.

[119] Tanto contractual como extracontractual.

[120] Conf. Bustamante Alsina, Jorge; Teoría general de la responsabilidad civil, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2004, novena edición, pág. 108.

[121] Vitolo, Daniel R.; op. cit., pág. 403.

[122] Si bien este término es utilizado por el derecho alemán, en el derecho norteamericano también se ha contemplado este tipo de situaciones. Ver Manovil, Rafael M.; Grupo de sociedades en el derecho comparado, págs. 1062/8.

[123] De hecho, la jurisprudencia ha tenido oportunidad de expedirse al respecto, en el precedente “Palacio del Fumador S.R.L s/ quiebra. Incidente de revisión por Ríos, José María” (CNCom, Sala D, 26.08.86, RDCO 1987, pág. 151) en el cual se señaló que debe considerarse aporte de capital, y no mutuo la entrega de dinero a la sociedad por quien se desempeñaba como socio gerente, si pese a no cumplirse las formalidades propias del aumento de capital, mediaren en el acto elementos propios de la relación societaria, como ser, expectativa en las ganancias que pudiere dar la actividad social por el esfuerzo financiero y la vigilancia en el control de la inversión del aportante. En dicha sentencia, en ningún momento se hace alusión de forma alguna a que tal recategorización sea una sanción por la “infracapitalización” del ente, sino, más bien, a sancionar a los socios que, de alguna manera, estarían evadiendo el orden de prelación para el cobro de sus créditos, bajo el pretexto de haber introducido fondos de una forma diferente al aporte de capital -o de aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos-.

[124] Se ha dicho al respecto que: “La desestimación de la personalidad societaria debe ser utilizada cuidadosamente, pues su aplicación irrestricta llevaría a consagrar la excepción como regla; circunstancia que no fue la que inspiró el nacimiento de tal remedio jurídico. (CNCom, Sala B, 13/02/14, “Sogeva S.R.L. s/ Quiebra”, IJ-LXXI-698, en igual sentido CNCom, Sala C, 10/05/95, “Ferrari, Vasco c/ Arlinton S.A. s/ Ordinario”, IJ-VI-285).

[125] Un caso en donde expresamente se ha aplicado el Art. 54 in fine LGS

atendiendo a la situación de infracapitalización de la sociedad fue en “Arancibia c/ Rodríguez” (CNAT, Sala III, 22/09/08), en donde la Cámara extendió la responsabilidad a los socios de una sociedad de responsabilidad limitada fundando el pronunciamiento en el hecho de que la sociedad simplemente se hallaba infracapitalizada. Igual temperamento han seguido otros tantos fallos (CNTrab., Sala V, 25/08/2014, “Serafini, Jorge M. c/Servicios Navales la Madrid SRL. y Otros s/Despido”, IJ-LXXIII-418, en el mismo sentido CNTrab, Sala VII, 30/04/2014, “Buraschi, Alejandra c/Amer, Aldo G. y Otros s/Despido”, IJ-LXXI-738).

[126] “El carácter excepcional que supone correr el velo de la personalidad societaria requiere una prueba categórica e irrefutable que acredite la utilización ilegal del contrato de sociedad y no la ilegalidad de ciertos actos realizados por aquélla.” (CNCom, Sala D, 25/02/2008, “Merlo, Juan M. c/Ponce, Diego M. y Otros s/Despido”, IJ-XXXIII-601).

[127] Conf. Rivarola, Mario A., Sociedades Anónimas, Tomo II, El Ateneo, Buenos Aires, 1957, quinta edición, págs. 169/70. Sin embargo, este autor ha también criticado la poca utilidad del establecimiento de capitales mínimos para las sociedades anónimas.

[128] En congruencia con el principio de capital mínimo analizado supra al pto. 5.1.6.

[129] De hecho, no existe ningún impedimento material para que una sociedad pueda iniciar sus actividades con capital social cero; muchos emprendimientos inician simplemente con una idea, por ejemplo en áreas de servicios o tecnológicas, en donde el aporte más valioso puede ser la idea de un socio.

[130] Fushimi, Jorge F.; El capital social de las sociedades anónimas en el derecho comparado (crisis del capital social. Modelos alternativos en el derecho comparado. Un análisis crítico con punto de partida en la legislación nacional); RDCO, 2011-B, pág. 831.

[131] Conf. Carbone, Nicolás A. - Urien, Carlos, Sociedades Anónimas, tomo segundo, 3ra edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires, 1970, pág. 911.

[132] En este caso, el solicitante en cuestión fue la sociedad “Banco Mercantil de la América del Sud”. Frente al pedido de inscripción, el organismo de contralor argumentó la denegatoria de la inscripción bajo el siguiente argumento: “La exigüidad de capital de una sociedad anónima que desea ser reconocida en tal carácter, no es suficiente para no concederle la autorización siempre que se prevea en el estatuto el aumento del capital cuando el desarrollo de sus operaciones lo requiere. El Poder Ejecutivo en el decreto de fecha 12 de agosto de 1905, sostuvo que “como lo observa el señor Procurador General de la Nación el Poder Ejecutivo no podría imponer a los interesados el cumplimiento de otras condiciones que aquellas expresamente determinadas en la ley, en relación con el capital realizado y suscripto, sea cual fuere la importancia de uno y otro, porque si tal hiciere, contravendría lo dispuesto en los artículos 19 y 86, inc. 2° de la Constitución Nacional. Que la oposición deducida por la Inspección General de Justicia a la gestión en trámite del Banco aludido, se funda en la exigüidad de su capital realizado, circunstancia cuya apreciación corresponde a los mismos fundadores, y a los terceros que contraten con ella, suficientemente habilitados para conocer las garantías y responsabilidades que ofrece, en virtud de las amplias formalidades de publicidad que para los actos sociales establece, con ese objeto, el Código de Comercio,” Carbone, Nicolás A. - Urien, Carlos, op. cit, pág. 940.

[133] Ibidem.

[134] “Caso: Año 1937 - Exp. N. 3603 - Club de Perfumerías (...) El Poder Ejecutivo por decreto de 10 de diciembre de 1913, de acuerdo con el presente dictamen del Procurador General de la Nación, accede al pedido de personalidad jurídica formulado por la sociedad. En el exp. C.3603 la Inspección General de Justicia de la Nación insistió en la necesidad de que el capital de las sociedades guarde

relación con el objeto. Sostuvo: No obstante lo resuelto por el P. E. en los casos registrados en los años 1899, 1904, 1905 y 1908 en algunas oportunidades, se ha observado la exigüidad de los medios económicos de la sociedad anónima en formación para actuar en la esfera comercial. Se sostuvo que “es cierto que se hallan cumplidas en cuanto a la suscripción e integración del capital las proporciones mínimas que al efecto fija el Código de Comercio, y si bien en principio no compete al P. E. entrar a apreciar la posibilidad del cumplimiento de los fines sociales en relación al capital realizado y suscripto, no puede dejar de destacarse en el presente caso la exigüidad de los medios económicos de la empresa, para actuar en la esfera comercial. Cuando la ley requiere, como una condición indispensable para la autorización del funcionamiento de una sociedad anónima, que acredite la existencia, en efectivo, de una determinada proporción de su capital, persigue la finalidad de que estas entidades, de responsabilidad limitada e impersonal, surjan a la vida, en ejercicio de las actividades que constituyen su objeto, con un mínimo de garantías; tanto para el cumplimiento de sus fines, como en resguardo de la situación de los terceros que contraten con ella. No requiere la ley un monto fijo de capital, pero deben interpretarse sus disposiciones, como una previsión lógica en el sentido que el capital debe guardar relación con los objetivos sociales. (...) En efecto, los \$200 a que asciende su capital integrado, se hallan totalmente absorbidos por los gastos de sellos de este expediente, en el que se llevan invertidos, en el concepto indicado, \$222, sin incluir en esta suma los honorarios que pudieran corresponder al escribano autorizante de la escritura de fs. 1. Se podrá argüir que el capital que corresponde considerar es el suscripto, pero aun en ese supuesto, si se tienen en cuenta las erogaciones que demandará la constitución definitiva de la sociedad, se llega a la comprobación de que fatalmente, con el cumplimiento del último trámite la sociedad habría perdido una suma que bien podría ascender al 75% de su capital, vale decir, que surgiría a la vida económica afectada por una causa susceptible de originar su disolución anticipada.” Carbone, Nicolás A. - Urien, Carlos, op. cit, pág. 944.

[135] “Casos: años 1951 - 1952 - 1956 - Exptes.: 5718-6310 y 5869. La Inspección General de Justicia conforme al criterio sustentado en el Esp. C.388/937, observó la insuficiencia del capital de ambas sociedades por no guardar relación con los objetivos sociales”. Carbone, Nicolás A. - Urien, Carlos, op. cit, pág. 945.

[136] Ibidem.

[137] “Exp. 21.573 - 1996. A partir del año 1957 y hasta el dictado del decreto del mes de octubre de 1966 que se comenta, no era de aplicación el criterio sustentado en la resolución recaída en el Exp. C.388/1937 en el sentido de que el capital debe guardar relación con el objeto y objetos sociales; es así que, se han autorizado un gran número de sociedades anónimas con un capital presumiblemente insuficiente para poder cumplir los fines de su instituto, en algunos casos, de gran amplitud. Con fecha 5 de octubre de 1966, el Poder Ejecutivo, al rechazar el recurso interpuesto por la sociedad “Ravenden S. A.” contra la resolución de la Inspección General de Justicia ha considerado una vez más la insuficiencia del capital por no guardar relación con el objeto social. En la actuación respectiva, Exp. 21.573/66, el Subsecretario de Justicia, señala que: “Respecto del punto en cuestión, carencia de significación del capital suscripto, no se puede descartar la exigencia que las sociedades anónimas que se constituyan, deben integrar un capital que no solo resulte idóneo y adecuado para las finalidades que se propone cumplir, sino, que por lo menos, alcance a cubrir los gastos imprescindibles e su constitución. Todo esto se dice, sin dejar de lado que debe existir un capital societario que sea, por lo menos, una garantía de seriedad y de realidad, y acorde con los valores económicos de nuestra realidad”. Carbone, Nicolás A. - Urien, Carlos, op. cit, pág. 945.



[138] Hoy Art. 67, pto. I, tercer párrafo, de la Resolución General IGJ 7/2015 del 28 de julio de 2015.

[139] Nos referimos al leading case del tema, “Veca Construcciones S.R.L.”, Juzgado Nacional de Primera Instancia de Registro, 1980/06/30, LL 1980-D, 1980. Resuelto por el Dr. Butty. Para fundamentar su fallo, el juzgador se apoyó en el Artículo 953 del Código Civil. La sociedad es un contrato (plurilateral de organización) y por consiguiente el objeto de dicho contrato debe ser de posible cumplimiento. Un capital desproporcionado en relación al objeto de la sociedad no permitiría su cumplimiento, por lo tanto la inscripción fue denegada. Posteriormente, en concordancia con dicho antecedente, la IGJ ha dictado el precedente administrativo “Gaitan, Barujel & Asociados S.R.L.” (LL, Suplemento de la Inspección General de Justicia año IV, n° 4, pág. 6, de fecha 4/11/2003), mediante el cual también se denegó la inscripción de la sociedad bajo similares argumentos que en el precedente “Veca Construcciones S.R.L.”. También en otras jurisdicciones se ha mantenido el mismo criterio, como el caso de “Bocca S.A.” (CCiv. y Com., Santa Fe, Sala II, 27/04/2006), en donde una sociedad con un objeto amplio y un capital de \$15.000 le fue rechazada su inscripción por ser dicha suma insuficiente para llevar adelante el objeto (Revista Argentina de Derecho Empresario, págs. 289/94, 2007-7, Ad-Hoc, Buenos Aires).

[140] Daniel Kahneman es un psicólogo de nacionalidades estadounidense e israelí, nacido en Tel Aviv en 1934. En 2002, conjuntamente con Vernon Smith, le fue concedido el “Premio Nobel” de Economía por haber integrado aspectos de la investigación psicológica en la ciencia económica, especialmente en lo que respecta al juicio humano y la toma de decisiones bajo incertidumbre.

[141] Kahneman, Daniel; Pensar rápido, pensar despacio, Ed. Debate, Barcelona, 2012, traducción de Joaquín Chamorro Mielke, Pág. 169.

[142] Mediante el Decreto 1331/2012, del 1/08/2012, de aplicación a partir del 1/10/2012, se estableció la modificación del Art. 186 de la LGS, llevando el capital mínimo obligatorio para las sociedades anónimas de \$12.000 a \$100.000.

[143] Lo que la doctrina clásica del capital social denominaría “infracapitalización originaria”.

[144] El tipo de cambio se tomó a \$ 14,30.

[145] Es el mismo Kahneman quien en su obra cita un caso de cómo el “efecto anclaje” repercute en personas del ámbito del derecho en cuanto a sus decisiones. Así, nos describe su experiencia: “Jueces alemanes con una media de más de cincuenta años de experiencia en los tribunales leyeron primero la descripción de una mujer que había sido sorprendida robando, luego echaron un par de dados que habían sido preparados para que los resultados fuesen un 3 o un 9. Cuando los dados se detenían se pidió a los jueces que sentenciaran a la mujer a una pena de prisión mayor o menor, en meses, que el número que mostraban los dados. Finalmente se pidió a los jueces que especificaran la pena exacta de prisión que impondrían a la ladrona. Los que habían sacado un 9 decidieron sentenciarla, de media, a 8 meses, los que sacaron un 3, a 5 meses; el efecto anclaje fue del 50%”. Kahneman, Daniel; op. cit., pág. 172.

[146] “La capacidad operativa de un ente no depende de su patrimonio sino de sus activos, los que están financiados parcialmente por capital ajeno (incluso podría ocurrir que un aumento de la capacidad operativa se financiase totalmente con deudas)” Fowler Newton, Enrique; op. cit., pág. 47.

[147] “Así las cosas, resulta que la figura de la infracapitalización material no presenta operatividad alguna durante la vida del ente, sino que finalmente se limita a reflejar una situación de desequilibrio patrimonial deficitario, previo a la insolvencia definitiva o, incluso, hasta podría ser identificada como el propio estado de insolvencia. Mediante dicho concepto se estaría, entonces, haciendo referencia a una insolvencia patrimonial -que produjo la insatisfacción definitiva

de los créditos de los acreedores- causada, básicamente, por un desequilibrio desproporcionado, entre los recursos propios y los recursos ajenos”. Cony Etchart, Ricardo Martín; Algunas reflexiones sobre la infracapitalización material de sociedades, Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, 30.03.2007, IJ-XXV-307.

[148] Se define como capital de trabajo a la capacidad de una sociedad para hacer frente a sus obligaciones de manera regular en el corto plazo. A su vez, este capital puede ser calculado como la diferencia entre el activo corriente (activos que realizables en el plazo máximo de un año) y el pasivo corriente (obligaciones que deben cancelarse en el plazo máximo de un año).

[149] Conf. Araya, Miguel; “Pérdida del capital social e insolvencia”, LL, 2005-F, pág 1271.

[150] Conf. Leonhart, Carolina P.; op. cit., pág. 60.

[151] Cada vez más autores se han enrolado en esta línea de pensamiento. Uno de los autores nacionales que se ha ocupado fervientemente en poner al capital social bajo la lupa ha sido Di Chiazza, quien ha sostenido en torno al capital social y la infracapitalización que “ (...) simplemente con advertir que la diversidad e incertidumbre de las distintas situaciones a las que los mismos se refieren (patrimonio, nivel y valor de activos, estructura de capital, recursos propios y ajenos, etc.) evidencian que la realidad y dinámica en torno al capital social es mucho más rica que la limitada visión a la que se la quiere reducir, al vincularlo de modo directo y necesario con el objeto social, haciendo depender el cumplimiento de éste último de la suficiencia del primero.” Di Chiazza, Iván C.; “La infracapitalización societaria. Una novedad para el derecho argentino que amenaza con convertirse en estigma.”, LL, 10/09/2004, pág. 2. También destacamos el trabajo de Freytes Varela, quien ha manifestado al criticar la relevancia que juega el capital social en las sociedades comerciales que “ello nos conduce necesariamente a poner en tela de juicio (...) el término infracapitalización, ya que profesamos que el instituto en estudio no cae únicamente bajo la órbita del peso del capital social, sino que existen en juego una gran variedad de elementos que son vitales y tienen fuerte implicancia, lo que nos acarrea a repensar que su terminología adecuada sería la de infrapatrimonialización o sobreendeudamiento.” Freytes Varela, Luciano; “Infracapitalización ¿Existe capital social originario insuficiente”, Actualidad Jurídica de Córdoba, Primera Quincena Febrero de 2008, Año V - Vol. 142, Córdoba, pág. 9372.

[152] Conf. Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit., pág. 47.

[153] Halperin, Isaac; Curso de derecho comercial, Vol. I, Ed. Depalma, Buenos Aires, 1975, pág. 230.

[154] La estructura de capital es la que determinará como se financia la adquisición de los activos de la sociedad. Tal decisión quedará, en principio, en cabeza de los administradores.

[155] Reflejado a través de los aportes que los socios realizan y las acciones de diversos tipos (comunes, preferidas, etc.) que la sociedad emite en contraprestación a dichos aportes.

[156] La sociedad puede tomar deuda tanto de alguna/s entidad/es en particular (Bancos, compañías financieras) o bien acudir a la oferta pública, emitiendo, por ejemplo, obligaciones negociables.

[157] La doctrina extranjera especialista indica al respecto que “a sound and well balanced capital structure must be carefully planned. The choice between stocks and bonds of different varieties depends on many considerations, including whether the business has an established earnings records, the ratio of property to its obligations, the rate of return that must be paid, probable marketability and attractiveness to investors, advantages under federal and state tax laws, and the effect on the future credit and ability of the corporation to survive business

cycles.” Cox, James D. - Hazeen, Thomas Lee - O’Neal F. Hodge; op. cit, pág. 494. Más adelante se verá cómo incide la normativa tributaria a la hora de seleccionar un medio de financiamiento.

[158] Conf. Méndez, Juan J.; op. cit., pág 673.

[159] Conf. Giovenco, Arturo C.; Financiamiento de la sociedad anónima; Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2008, pág. 115. Este autor a su vez efectúa una clasificación del financiamiento, dividiéndolos en dos tipos generales: 1) en sentido estricto y; 2) indirecto. En el primero, incluye tanto el aporte de los socios como la obtención del crédito bancario y a través del mercado de capitales (vrg. Emisión de ON bajo la Ley 23.576). En el segundo supuesto incluye los procesos de reestructuración de deuda -entendido en su sentido más amplio-.

[160] Conf. Pinto, Arthur R. - Branson, Douglas M.; Understanding Corporate Law; Ed Lexis Nexis, San Francisco CA, 2009, pág. 73.

[161] La infracapitalización (o “subcapitalización”), desde la óptica tributaria, debe entenderse en términos más restrictivos. No cualquier desproporción manifiesta entre recursos ajenos y propios es objeto de la norma tributaria sobre infracapitalización, sino solamente cuando el endeudamiento desproporcionado con sujetos con los que la entidad financiada se encuentra vinculada excede de su capacidad de crédito. Ello conlleva a distribuciones encubiertas de beneficios debido a que el pago de intereses minoraría el beneficio obtenido por la sociedad. De haberse repartido el beneficio mediante el pago de dividendos, no habría minorado la base imponible de la sociedad -ya que no es gasto deducible. Conf. Vega Borrego, Félix Alberto; “La norma tributaria en materia de subcapitalización: incidencia de los convenios de doble imposición y del derecho comunitario”, Crónica Tributaria nº 104 (2002), pág. 96, Universidad Autónoma de Madrid, visto en [http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron\\_trib/articulo\\_104\\_Vega.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron_trib/articulo_104_Vega.pdf) [Fecha de consulta: 20/03/16].

[162] El 23 de septiembre de 2013 fue publicada en el Boletín Oficial la ley 26.893 en virtud de la cual se reformó la ley de impuesto a las ganancias (LIG), la cual fue reglamentada por el decreto reglamentario 2334/2013. La normativa en cuestión establece que el impuesto a las ganancias del 10% sobre dividendos se aplica solamente en aquellos casos en que el dividendo configure una ganancia de segunda categoría respecto del sujeto receptor de la renta - persona física -, pues en este caso no es de aplicación el artículo 46 de la LIG y entonces el dividendo queda comprendido dentro de la ganancia neta.

[163] Ascarelli, Tullio; op cit., pág. 92.

[164] Olivera Garcia, Ricardo; La crisis del concepto de capital social; RDCO, año 32, Nº 185 a 188, Ed. Depalma, Bs. As., 1999, pág. 382.

[165] Rivarola, Mario A., Sociedades Anónimas, Tomo II, págs. 165/5.

[166] No existe una definición exacta de este término, aunque la gran mayoría de autores entienden que esto no se relaciona con meras acciones filantrópicas llevadas adelante por empresas, sino con un fenómeno que debe primar en todos los aspectos de la vida dentro y fuera de la misma. “Durante muchos años se desarrolló una visión filantrópica sobre cómo las empresas debían ser más responsables con la sociedad en que participaban. Con ello, se intentó justificar la importancia de la repartición de utilidades, no solo entre los dueños de las empresas, sino también, entre otros grupos de interés de una sociedad (hogares de ancianos, hospitales, colegios, bomberos, etc.). Bajo esta mirada de la RSE, la preocupación principal estaba basada en la distribución de recursos cuando las empresas obtenían utilidades y no en lo responsable que son las empresas durante el desarrollo de su negocio. Una empresa que no era responsable con sus trabajadores o proveedores durante el proceso de transformación de insumos a productos (con bajos salarios, no cumplimiento de contratos, etc.), pero que repartía una parte de las utilidades a distintos grupos de interés, igualmente podía

ser catalogada como empresa responsable. El caso de Andrew Carnegie es claro al respecto. Si bien fue uno de los empresarios que más filantropía hizo con su dinero, fue conocido también por haber pagado los mismos salarios bajos de su época. Es decir, su responsabilidad empezaba una vez que el proceso de negocio terminaba. En la medida que más se ha avanzado en el estudio sobre RSE, diversos autores han incorporado más aristas de análisis sobre el asunto. Ya no solo se analiza la RSE desde el punto de vista de repartición de las utilidades que genera un negocio, básicamente filantropía, sino que también se analizan nuevas perspectivas, como la evaluación del desarrollo de los procesos o acciones de negocios antes de obtener las utilidades. La visión moderna de la RSE no ve las acciones filantrópicas como el fin último de las organizaciones. Al contrario, la preocupación principal es por el desarrollo de acciones durante los procesos productivos en que una empresa es responsable con trabajadores, proveedores y cualquier otro interesado que participe o se vea afectado por el proceso de transformación que genere una empresa. Es así, como aparecen nuevas definiciones de RSE que abarcan intereses mucho más globales.” Cancino, Christian y Morales, Mario; Responsabilidad Social Empresaria, págs. 9/10, Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, Departamento Control de Gestión y Sistemas de Información, Serie documento docente N° 1, 2008. Visto en: [https://www.researchgate.net/profile/Christian\\_Cancino/publication/43650508\\_RES\\_PON\\_SABILIDA\\_D\\_SOCIAL\\_EMPRESARIAL/links/53f1a1f50cf23733e815be14.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Christian_Cancino/publication/43650508_RES_PON_SABILIDA_D_SOCIAL_EMPRESARIAL/links/53f1a1f50cf23733e815be14.pdf). [Fecha de consulta: 07.01.2016].

[167] Conf. Verón, Víctor A.; Sociedades Comerciales - comentada, anotada y concordada Tomo 2, 2da edición, Ed. Astrea, Buenos Aires, 2007, pág. 426. Anteriormente, Rivarola ha sido uno de los primeros en tratar criticar la inclusión de capitales mínimos al decir que “de las disposiciones de nuestra ley, sobre todo del artículo 318, incisos 2° y 3°, se desprende la necesidad de que el estatuto establezca un capital fijo y determinado, indispensable como base para las relaciones de proporcionalidad allí establecidas e indispensable también para la división en acciones que prescribe el artículo 326. Pero de ninguna de esas disposiciones se deduce que haya estado en la mente del legislador fijar un mínimo ni un máximo al capital estatutario de las sociedades anónimas. Tratándose de las modificaciones del monto, es preciso dejar establecida esta circunstancia. a) Ha existido, sin embargo, alguna vez, la tentativa de reglamentar el mínimo de capital de la sociedad anónima. El 23 de mayo de 1898, el Poder Ejecutivo remitió al Congreso un proyecto de ley en cuyo artículo 1°, inciso c), se establecía, como requisito, para la constitución de toda sociedad anónima, “tener un capital no menor de doscientos mil pesos moneda nacional”. Los fundamentos del mensaje se referían especialmente a esta disposición, invocando, como razón de ella, el abuso resultante de la aplicación del artículo 318, que permitía, en realidad, constituir la sociedad con un capital integrado del 2% del autorizado por los estatutos, el cual en la práctica venía a ser insuficiente para la realización de los fines de la empresa propuesta en el programa. “Este límite, decía (de pesos 200.000 moneda nacional), que no constituye un obstáculo para la formación de empresas útiles, consulta, combinado con la exigencia del mínimo de capital realizado, la necesidad de que concurren al establecimiento de la sociedad personas vinculadas a ella por intereses de cierta importancia”...Inútil parece, después de lo dicho en el curso de esta obra, demostrar que la medida proyectada no consultaría los intereses económicos, ni tendría apoyo en la naturaleza jurídica de la sociedad anónima. El resorte, para los fines que el proyecto se proponía, está en la suscripción íntegra del capital y en el menor fraccionamiento posible del pago de la acción, punto éste que el mismo proyecto tocaba, elevando el mínimo del capital realizado en efectivo al 25%, así como pudo elevarlo al 50%. Esa es la base de la seriedad de la sociedad anónima. Reglamentar, so pretexto de fines de

mayor seriedad, el mínimo de capital sería lo mismo que exigir, para la capacidad de las personas, una estatura determinada. Tan injusto es exigir para una industria menuda un capital de \$200.000, cuando puede desarrollarse con \$195.000 o con \$100.000, como sería ilógico admitir la seriedad de una empresa de navegación con un capital de \$201.000. Para la ley basta con que no se favorezca el engaño, basta con que el público sepa la verdad; el mejor juez será luego el propio público que suscribirá o no las acciones según que el capital de verdad sea o no suficiente para los fines que la empresa se propone. b) La cuestión toma un aspecto fundamentalmente diverso en lo que se relaciona con las sociedades anónimas constituidas para un objeto o empresa sometida al sistema de la concesión. Cabe recordar lo dicho anteriormente: en lo que se relaciona con las empresas sometidas al régimen de la concesión, es indiferente la forma de la entidad jurídica adoptada para realizar el objeto, que tanto puede ser la de sociedad anónima, como la de cualquier otro tipo de sociedades y aun en el caso de ejercerse la empresa por personas de existencia visible. En este caso, el capital mínimo no responde a exigencias propias de la sociedad anónima, sino al interés del Estado, del público en general, o de los terceros que deban negociar con la entidad jurídica, y el capital mínimo tiene una función más de garantía que de elemento económico para la realización de la empresa (servicios públicos, bancos, seguros, etc.)” (Rivarola, Mario A., op. cit., págs. 169/70). No obstante, a pesar de que dicho autor deja asentada de forma expresa su opinión en contra del principio de capital mínimo, sigue manifestando que el capital en sí cumple una función de garantía, como ser las sociedades que se constituían para ejercer la actividad bancaria o de seguro, y en la cual vuelve a adoptar una posición más clásica sobre la utilidad del capital social.

[168] Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit., pág. 49.

[169] Conf. Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit., pág. 49. En igual sentido, Olivera Garcia expresa que “la mejor garantía para los acreedores es la existencia de una actividad social próspera y rentable. El mantenimiento en el patrimonio social de aquellos recursos necesarios para asegurar dicho nivel de actividad debe representar el auténtico límite a la potestad de socios y accionistas de detraer fondos de dicho patrimonio a título de dividendo”. Olivera Garcia, Ricardo; La crisis del concepto de capital social; pág. 386.

[170] CNCom, Sala B, 29-08-2014, “Bianchi, Adrián E. c/ Vanderbilt Management Group Ltd y Otros s/Ordinario”, IJ-LXXIII-293. En tal antecedente, la Cámara responsabilizó a dos sociedades por el fraude en un contrato de intermediación de transacciones de divisas, metales preciosos y opciones del mercado abierto, en tanto en la actividad denunciada tuvieron necesaria participación los dos entes, quienes captaron inversores, emprendieron supuestos negocios jurídicos y luego, denegaron la devolución tanto de los capitales aportados por sus clientes como de sus créditos, perjudicando a terceros con sus maniobras fraudulentas, máxime cuando ciertas operaciones realizadas, por las cuales percibían comisiones, excedían el objeto del contrato social y carecían de la autorización de la CNV (art. 6 de la Ley N° 17.811) para actuar en el mercado.

[171] Conf. Verón, Víctor A.; Sociedades Comerciales - comentada, anotada y concordada, Tomo 3, 2007, pág. 276.

[172] Nos referimos, por ejemplo, al caso de las entidades financieras. En dichos regímenes, se requiere, entre otros tantos requisitos, la obligación de aportar una cifra mínima de capital que es, en verdad, el patrimonio que la sociedad deberá mantener durante toda su actividad; al respecto, la Comunicación “A” 5580 del BCRA.

[173] Olivera Garcia, Ricardo; La crisis del concepto de capital social; pág. 386.

[174] Sin perjuicio de que pueda existir un tercero (ej. el socio en forma personal) que tenga intenciones de asumir en forma personal las deudas de la sociedad.

[175] Conf. Ribeiro Mendoca Lacour, Álvaro; op. cit., pág. 733.

[176] “La limitación de la responsabilidad de los socios solo cobra sentido cuando la sociedad cuenta con un capital social suficiente”. Nissen, Ricardo A.; Panorama actual de derecho societario, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2000, pág. 28. “La sociedad debe estar adecuadamente dotada patrimonialmente para el cumplimiento del objeto”.

[177] Así, Vitolo propone que “se fijen legislativamente -con mecanismos de revisión y actualización anuales- montos mínimos de capital social para la constitución de sociedades comerciales, cualquiera sea el tipo escogido, fijando dichos montos en relación al monto escogido”. Vitolo, Daniel R.; op. cit., pág. 467.

[178] “La consideración del capital social, tanto en las Directivas comunitarias como en el Anteproyecto español como cifra de retención del patrimonio social en garantía de los acreedores, exige que los ordenamientos jurídicos se preocupen tanto de garantizar el activo patrimonial inicial de la sociedad, es decir, que en el momento fundacional la cifra capital sea igual a la cifra patrimonio, salvo supuestos excepcionales por arriba (emisión de acciones con prima) o por abajo (acciones colocadas a través de intermediarios financieros, es decir Investment Banks), como que a lo largo de la vida de ésta exista la mayor correspondencia entre la cifra capital y la cifra patrimonio”. Quintana Carlo, Ignacio; op. cit., pág. 112.

[179] Bello Knoll, Susy Inés; op. cit.

[180] Conf. Richard, Efraín H.; Patrimonio social y objeto posible; IJ-XXX-966.

[180] El autor además adiciona que esta solución es más eficiente que adoptar otros modelos de capital ajenos a nuestra tradición jurídica y económica, como ser el modelo norteamericano Fushimi, Jorge F.; op. cit., pág. 850.

[182] Prono, Patricio M. y Prono, Manuel E. C.; Capital social. Patrimonio y garantía de los acreedores; en XIV Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República Argentina, Fundación para la Investigación y Desarrollo, Buenos Aires, 2007, pág. 471.

[183] “Y para ello el sistema del capital social debe ponerse en relación con las varias técnicas de tutela que el ordenamiento jurídico ofrece a los acreedores, comprobando su mayor o menor conveniencia y grado de satisfacción, así como la posibilidad de su utilización alternativa o superpuesta, porque tan indeseable es ofrecer a los acreedores muy poca protección como establece demasiada, es decir, enfatizar los intereses de los acreedores a expensas de otros interesados”. Alonso Ledesma, Carmen; Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores, en “Estudios de derecho de sociedades y derecho concursal. Libro Homenaje al Profesor Rafael García Villaverde”, Marcial Pons, Madrid, 2007, pág. 157.

[184] Conf. Matta y Trejo, Guillermo; Vergara del Carril, Ángel D.; Aumento de capital, reforma de estatutos y oferta pública de títulos valores, LL 1978-C, pág. 970.

[185] Le Pera, Sergio, op. cit., pág. 923.

[186] Ibidem.

[187] Conf. Di Chiazza, Iván G.; La malsana función de garantía del capital social. Acerca de un artificio hipócrita que se repite cual verdad sagrada; IX Congreso Argentino de Derecho Societario - V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, San Miguel de Tucumán, 2004, págs. 131/40.

[188] Expone el autor que “El planteo formulado nos lleva a concluir que no existe ningún impedimento conceptual para que el derecho abandone el concepto de capital social que, si bien pudo haberle sido útil en el pasado, hoy ya no lo es. No representaría tampoco una pérdida para el derecho societario dejar por el camino conceptos tales como el de valor nominal de las acciones, emisión de acciones sobre y bajo la par, disolución por pérdidas o adecuación del valor patrimonial al

capital, tejidos todos ellos en torno al concepto de capital”. Y en cuanto a la adopción del modelo norteamericano expresa que “Con o sin capital social, resulta indispensable acuñar otros conceptos que cumplan las funciones de garantía directa e indirecta (productividad) que el capital no cumple. En este sentido, las propuestas del Model Business Corporation Act y de la California General Corporation Law brindan una opción técnica mucho más razonable y eficiente en la cual inspirarse a la hora de seleccionar quién ocupará la silla del garante del crédito social, dejada vacía por el capital social. A tales efectos, resulta esencial volver a los orígenes y fundamentos de los institutos y, desasidos de todo perjuicio, en un trabajo multidisciplinario de juristas, economistas y financistas, establecer criterios de retención alternativos, que recompongan el equilibrio perdido entre socios y acreedores, permitiendo otorgar a éstos últimos una garantía razonable de recuperación de sus créditos”. Olivera Garcia, Ricardo; La crisis del concepto de capital social; pág. 386/7.

[189] El apartado V artículo 24 (1) de la Canada Bussines Corporations Act prescribe: Shares of a corporation shall be in registred form and shall be without nominal or par value.

[190] The Explanatory Memorandum to the Company Law Review Bill 1997 notes the par value was simply an arbitrary monetary denomination wich was attributed to shares and gave no indication of the value of a share at any particular time. KPMG, (autor corporativo). “Feasibility study on an alternative to the capital maintenance regime established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of a 13 December 1976 and an examination of the impact on profit distribution of the new EU-accounting regime” pág. 127, disponible en: <http://ec.europa.eu/> [Fecha de consulta: 28/03/16]

[191] El artículo 38 de la Companies Act 1993 prescribe: No nominal value. A share must not have a nominal o par value.

[192] Conf. Alonso Ledesma, Carmen; op. cit., pág. 138.

[193] Conf. Fernández del Pozo, Luis, op. cit., pág. 8573.

[194] Conf. Le Pera, Sergio, op. cit., pág. 924.

[195] Tal como se expuso al pto 5.1.2. supra.

[196] Conf. Le Pera, Sergio, op. cit., pág. 925.

[197] “La limitación de responsabilidad implica que los socios solo soportan parcialmente el riesgo de la empresa: hasta el límite de su aportación.” Sánchez Rus, Heliodoro, op. cit, pág. 24.

[198] Apreda, Rodolfo; Mercado de capitales, administración de portfolios y corporate governance, La Ley, Buenos Aires, 2006, pág. 4.

[199] También llamados “financieros”.

[200] Cabe destacar la clasificación que efectúa Sylveyra de los distintos tipos de acreedores. Este autor los divide en cuatro categorías, a saber: “futuros acreedores contractuales absolutamente indeterminados”, “futuros acreedores contractuales absolutamente indeterminados involuntarios”, “acreedores contractuales eventuales”, y “acreedores extracontractuales”. Sigue diciendo el autor que respecto de estos últimos -acreedores extracontractuales eventuales- existiría un deber de diligencia que se plasmaría “en la obligación de manejar la organización de la empresa con el cuidado y previsión exigido por las circunstancias para evitar la “transferencia” del riesgo de la empresa a tales acreedores”. Sin embargo, este deber de diligencia no implica “(...) la obligación de establecer un capital social, o incluso de dotar al patrimonio social con fondos propios, en cantidades fijas y predeterminadas, sino, tan solo, la obligación de mantener una organización empresarial que evite la externalización de riesgos hacia quienes no pueden decidir voluntariamente si desean asumirlos -y que tampoco reciben, o podrán recibir, la contrapartida económica correspondiente a ese riesgo.” Sylveyra, Miguel M.; En torno a la función del capital social, a

propósito de la recepción de la doctrina de la infracapitalización por la Inspección General de Justicia”, Revista Argentina de derecho empresario, Número 4, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 2006, págs. 265/6. A su vez, dentro de las obligaciones contraídas frente a este tipo de acreedor tenemos tanto las que aún no se han contraído como las que se encuentren pendientes de cancelación. Hacemos un reparo en cuanto los acreedores que deben ser protegidos por el ordenamiento para no sufrir la traslación del riesgo empresario. Consideramos que no solo los acreedores extracontractuales eventuales deben obtener esta protección, sino también que debe ser extensiva a los demás acreedores, con especial énfasis en los consumidores y trabajadores, los cuales si bien tienen técnicamente un carácter contractual, los mismos no se encuentran en similares condiciones que, por ejemplo, un proveedor de una empresa.

[201] Podemos ver a menudo el negocio que se mueve mundialmente alrededor de la comercialización de la información, por ejemplo, en la venta de las bases de datos. Esto a su vez ha conllevado al fenómeno conocido como “Big Data”, mediante el cual se busca que las empresas tengan la mayor cantidad de información fidedigna posible a efectos de tomar mejores y más rápidas decisiones, pudiendo mejorar el rendimiento de sus negocios. En definitiva, la información pasó a ser el mayor activo de las empresas, y al mismo tiempo, imposible de valorar. Para mayor abundamiento, ver “La moda del Big Data: ¿En qué consiste en realidad?” publicado en el diario on line “eleconomista.es” el 27/02/2014 (<http://www.eleconomista.es/tecnologia/noticias/5578707/02/14/La-moda-del-Big-Data-En-que-consiste-en-realidad.html#>) [Fecha de consulta: 26.01.2016].

[202] Dicho sistema de calificación surgió en el marco de la creación del sistema de monitoreo bancario aplicado por el BCRA conocido como BASIC, utilizado inicialmente en USA. Dicho sistema, que fue dado a conocer públicamente mediante el Comunicado de Prensa (CP) BCRA N°27.226 de fecha 25 de noviembre de 1996, posibilita que los bancos puedan ser calificados mediante el uso de varios instrumentos de control que permiten al público obtener un mayor grado de información y seguridad sobre sus colocaciones en el sistema bancario. Originalmente el sistema era conocido como CAMEL, pero luego del año 2000 pasó a denominarse CAMELBIG. Este último hace referencia a la medición de los siguientes índices financieros: Capital (C), Activos (A), Mercado (M), Rentabilidad (E), Liquidez (L), Negocio (B), Controles Internos (I), Gerencia - Administración (G). A su vez, el promedio de dichos ratios es valuado por el BCRA con una nota del 1 al 5, siendo 1 el mejor y 5 el peor. Es importante destacar que tales calificaciones no son públicas, aunque ya se ha estado bregando desde varios ámbitos para que las mismas sean de público conocimiento. Al respecto, cabe destacar el proyecto de ley, presentado por ante la mesa de entradas del Senado de la Nación el día 28-04-2003 por la senadora Liliana T. Negre de Alonso, bajo el expediente Número de Expediente 657/03, mediante el cual se propone algunas reformas al texto de la Ley 20.539 (Carta Orgánica del BCRA), y que a continuación se detallan: “Artículo 1°: Agrégase como último párrafo del artículo 42 de la ley 20.539, Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, lo siguiente: “El Banco Central deberá confeccionar y publicar mensualmente, en diarios de circulación nacional, la calificación denominada CAMEL que posean las entidades bancarias y financieras.” Artículo 2°: Las entidades bancarias y financieras deberán exhibir, en forma destacada, la calificación CAMEL en el ingreso de sus establecimientos. (...)”. <http://www.senado.gov.ar/parlamentario/comisiones/verExp/657.03/S/PL> [Fecha de consulta: 26.01.16]

[203] Conf. López Tilli, Alejandro, op. cit., pág. 100.

[204] Ibidem.

[205] Idem, pág. 102.



[206] Excluimos a las sociedades que hacen oferta pública, en la medida que su régimen de información establecido por la Comisión Nacional de Valores es más riguroso.

[207] Sylveyra entiende que el último párrafo del Art. 54 LGS es de aplicación para estos casos. Conf. Sylveyra, Miguel M.; En torno a la función del capital social, a propósito de la recepción de la doctrina de la infracapitalización por la Inspección General de Justicia”, pág. 271, Revista Argentina de derecho empresario, Número 4, año 2006, Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires

© Copyright: Universidad Austral