

**EL DOGMA(TISMO) DE LA RELACIÓN
CAPITAL - OBJETO SOCIAL.
COMO ESTANCARNOS EN UNA IDEA
SIN ADVERTIR SUS IMPLICANCIAS
EXTRA-JURÍDICAS**

IVÁN G. DI CHIAZZA

RESUMEN

La doctrina nacional, en su mayoritaria opinión, vincula de un modo necesario las nociones de capital y objeto social, al punto de sostener que el primero es imprescindible para la realización del segundo.

Por mi parte, sostengo que la idea de que el capital social debe ser *'suficiente'* como para cumplir con el objeto social, carece de la entidad que se le adjudica. Si bien es obvio, que el capital social desempeña un rol (más o menos importante según el ámbito comercial de desenvolvimiento de la empresa), ello no significa que se lo deba exaltar al punto de concebirlo como el único (e imprescindible) recur-

so para el cumplimiento del objeto social ya que tal actitud implica un reduccionismo simplificador que desconoce las implicancias extrajurídicas (financieras, económicas y organizativas) que repercuten en la dinámica empresarial.

En definitiva, esta ponencia procura advertir la necesidad de realizar una visión extrajurídica para comprender (cabalmente) el proceso en torno del capital social y salir, de este modo, del ostracismo dogmático en el que se sumerge plácidamente la discusión sobre la relación capital – objeto social.

1.- INTRODUCCIÓN Y PONENCIA

A fines del pasado año 2003, la Inspección General de Justicia (I.G.J.) de la ciudad de Buenos Aires, dictó la resolución 1416/2003 en el expediente “Gaitán, Barugel & Asociados S.R.L.”, en virtud de la cual se le denegó la inscripción a una S.A. por considerar que su capital era *insuficiente* en relación con su objeto social.¹

La referida resolución es una síntesis de la mayoritaria opinión de la doctrina nacional que alega que el capital social debe ser *suficiente* teniendo en miras al objeto social, a los efectos de que el mismo sea fácticamente realizable y por ende, según esta postura, serán los socios y/o administradores (según el caso) los responsables de aportar dicho capital *'suficiente'* (al constituirse la sociedad) y/o de mantenerlo *'suficiente'* a lo largo de la vida societaria, bajo apercibimiento de no autorizarse la constitución de la sociedad en el primer supuesto y/o de responsabilizarlos (a socios y administradores) por el pasivo social en el segundo.²

¹ Dicha resolución ha señalado en su considerando 3º: “La doctrina nacional es pacífica en sostener la estrecha e íntima vinculación entre capital suficiente y objeto social, habiéndose sostenido al respecto que la desproporcionalidad entre éstos tiene consecuencias y un significado tan profundo como sería negar o por lo menos modificar el objeto social.”

Esta íntima relación capital-objeto, ha sido puesta de manifiesto primariamente en el caso *Veca Constructora S. R. L.*, Vid. “*Veca Constructora S. R. L.*” Inst.Com.dc Registro, Capital, firme, 30/06/1980, L.L., t. 1980-D, p. 464.

² Siguiendo la misma tendencia, el 04 de junio de 2004 (B.O. 07/06/2004) la I.G.J. dictó la R.G. 9/2004 por la cual se modifica el art. 18 de la R.G. 6/80 y se establece que el conjunto de las actividades descriptas (en el objeto social) deberá guardar razonable relación con el capital social. Y para rematar establece: “...La I.G.J. podrá exigir una cifra superior a la fijada en el acto constitutivo, aún en la constitución de sociedades por acciones con la cifra mínima del

Aquí se encierra un serio prejuicio dogmático, cual es, la procurada relación entre el capital social y el objeto social. Dicha postura no advierte dos axiomas de la realidad empresarial: a) el capital social, no es el *único* y *exclusivo* medio o recurso con que cuenta la sociedad para tornar realizable el objeto social y b) la dinámica empresarial indica que el cabal cumplimiento de su objeto social esta condicionado por decisiones financieras, económicas y organizativas.

En este sentido, la hipótesis que postulo, a modo de ponencia, señala que: *El pretendido vínculo, cual relación de causalidad necesaria, entre el capital social y el objeto social es un prejuicio dogmático que no se compadece con la complejidad del devenir empresario y menos aún con las influencias metajurídicas (léase: financieras, económicas y organizativas) que inciden sobre el capital social. Complejidad e influencias de las que no podemos hacer escapar al capital social, en tanto y en cuanto, propendamos a la evolución (con sentido común, justicia y eficiencia) del régimen societario.*

2.- LA FETICHE RELACIÓN ENTRE EL CAPITAL Y EL OBJETO SOCIAL

El objeto social es, al decir de Colombres, el dato de la normativa societaria que estatuye la actividad, o el complejo de actividades, que los socios se proponen cumplir bajo el nombre social, por actuación de los órganos sociales y en las condiciones de responsabilidad que determine cada tipo social.³ En un sentido semejante, Halperín concibió al objeto social como conformado por los actos o categorías de actos que por el contrato constitutivo podrá realizar la sociedad, para lograr su fin mediante su ejercicio o actividad.⁴

Según la clásica opinión de nuestra doctrina nacional, dicho objeto social debe ser realizable y para ello se necesitaría capital pro-

artículo 186, párrafo primero, de la Ley N° 19.550, si advierte que, en virtud de la pluralidad de actividades, el capital social *resulta manifiestamente inadecuado.*"

³ Cfr. COLOMBRES, GERVASIO: "*Curso de derecho societario*", Buenos Aires, Abeledo Perrot, 1972, pág. 113.

⁴ Cfr. HALPERÍN, ISAAC: "*Curso de Derecho Comercial*", Buenos Aires, Depalma, v. I, 1972, pág. 230.

pio *suficiente* en relación con la naturaleza y exigencias de tal actividad.

Esta es, en pocas líneas, la idea básica que se sostiene acerca de la fetiche relación capital - objeto. Esta postura es defendida, como ya se ha señalado, por la I.G.J. de la ciudad de Bs. As., por medio de la Res. 1416/2003 y con la Res. Gral. 9/2004 modificatoria de la Res. Gral. 6/80, en virtud de la cual en el art. 18 *in fine* de esta última se establece: "...El conjunto de actividades descriptas deberá guardar razonable relación con el capital social".

En la doctrina, de igual modo se expide Jorge Grispo al señalar que el "...objeto social define el conjunto de actividades que los socios se proponen cumplir bajo el nombre social, guarda entonces relación de necesaria proporción con el capital...".⁵

Esta es la opinión mayoritaria⁶ y si bien, no cabe dudar que la misma se encuentra bien intencionada, considero que no es más que una expresión de deseos teórica, absolutamente ineficiente en aras de dar (cierta) solución al problema que generan las sociedades que tienen intenciones fraudulentas y utilizan a la insuficiencia de capital como uno de tantos mecanismos para tal cometido.

El razonamiento pergeñado por esta doctrina mayoritaria no es (necesariamente) verdadero. O dicho de otro modo, no es generalizadamente verdadero, por la propia naturaleza de las cuestiones implicadas ya que aparecen matices, que se generan tan pronto como se incorporan diferentes elementos (jurídicos y metajurídicos) a la reflexión de esta temática.

⁵ GRISPO, JORGE D.: "El anteproyecto de modificación a la Ley de Sociedades Comerciales y el 'nuevo' concepto de sociedad", El Derecho, 03 de diciembre de 2003, pág. 4.

⁶ Entre los autores nacionales hay una apacible coincidencia, aceptando (sin mayores cuestionamientos) que el capital social debe ser 'adecuado' y 'suficiente' al objeto social. Cabe recalcar que las opiniones coincidentes se reiteran en forma prácticamente unánime en el último congreso de la materia, así por ejemplo ver: BONILLA, LEÓN A.: "Infracapitalización societaria -supuestos de responsabilidad-"; KROCHIC, ROBERTO D.: "Responsabilidad de los directores y administradores por la infracapitalización" y MACAGNO, ARIEL G.: "Subcapitalización y quiebra de la sociedad"; todos ellos en VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, t. III, UNR, Rosario, 2001, en págs. 129, 347 y 387, respectivamente. Véase además por idéntica postura: MÉNDEZ, JUAN J.: "Las responsabilidades emergentes de la sociedad infracapitalizada", E.D., 28 de noviembre de 2003, pág. 1 y s.s.

Este razonamiento falla con la premisa en la que se sustenta, aquella premisa que vincula de un modo directo (como una especie de causalidad necesaria) al capital social con el objeto social es una afirmación que no se controvierte, se transforma así en un dogma que se transmite automáticamente sin reparar en ella y sin siquiera detenerse (aunque sea por un breve instante) a reflexionar sobre sus alcances, ya sea para rechazarla o para reafirmarla. Hete aquí que la reflexión en derredor del capital social debería estar anclada en la realidad y para ello no puedo menos que reconocer las implicancias de los múltiples factores metajurídicos que repercuten en la consideración del capital.

3.- FACTORES METAJURÍDICOS EN LA CONSIDERACIÓN DEL CAPITAL

En este orden de ideas, el sentido común me compele a preguntar: ¿Acaso es el capital social (legalmente entendido) el *único y exclusivo recurso o medio* (en sentido *lato* del término) con el que cuenta la sociedad para cumplir con su objeto social? Si así fuera, le doy toda la razón a la doctrina mayoritaria, pero creo que no lo es, el capital social no es el *único recurso o medio* en orden al cumplimiento el objeto social; no obstante, si supongo (hipotéticamente) que lo fuera, ello me enfrenta a la realidad que evidencia que la *suficiencia* del capital social aparece condicionada, en cada momento de la vida empresarial, por incidencias (y decisiones) financieras y organizativas; no ponderar esto último, implicaría tanto como acotar la realidad negocial empresarial, mutilándola de su esencial dinamicidad y minimizando la importancia de las decisiones de inversión y de financiamiento en el marco de la política empresarial.⁷

⁷ En este sentido, aducir una relación de causalidad necesaria entre el capital social y el objeto social, tal como lo pretende la mayoría doctrinaria en nuestro país, es un verdadero sin sentido financiero, no se compele con la complejidad e incertidumbres propias de la actividad financiera de la empresa. Por lo que, si se pondera, por ejemplo, las dos grandes líneas de decisiones antes mencionadas (las financieras y las de inversión) se advertirá que tanto una como otra, por naturaleza, no están desprovistas de incertidumbre y ello es propio del ámbito en el que nos estamos moviendo, el cual no es precisamente el de una ciencia exacta. Así, con respecto a las decisiones financieras, ha señalado Josep Faus: "...que las decisiones financieras,

Así pues, me pregunto: ¿qué influencia tiene la consideración de la composición del activo social?⁸; ¿Repercute, acaso, en esta limitada visión legal del capital social la función de los activos financieros, en cuanto propician la transferencia de aquellos sujetos que tienen un excedente para invertir, hacia aquellos otros que los necesitan para invertirlos en activos tangibles?⁹; y hablando de activos y si acaso se han de tener en cuenta: ¿cómo se determina el valor de los mismos, conforme el valor en libros o conforme el valor de mercado?¹⁰ ¿Qué papel le cabe al patrimonio?¹¹; ¿Cómo repercute la estructura del capital?¹²; ¿Cuál es la incidencia de que el capital, desde la perspectiva

aparte de responder a las políticas prefijadas, deben considerar otra serie de aspectos de tipo coyuntural que puede determinar la conveniencia de desviarse momentáneamente de dichas políticas. Cfr. FAUS, JOSEP: "*Finanzas estructurales y estrategias financieras*", Barcelona, Edit. Folio, IESE, Univ. de Navarra, 1997, pág. 96. Igualmente, la misma situación se presenta con respecto a las decisiones de inversión, por cuanto los datos más relevantes en su análisis son siempre y por definición inciertos, porque pertenecen al futuro y este es desconocido y difícil de abarcar y manipular. FAUS, JOSEP: "*La rentabilidad de las inversiones*", en CANALS, JORDI & FAUS, JOSEP: "*Las decisiones de inversión*", Barcelona, Edot. Folio, IESE, Univ. de Navarra, 1997, pág. 46

⁸ Resulta importante destacar la apreciación de Ripert quien refiriéndose a la función de garantía señala: "...existe sin embargo, en esta función del capital social, una gran parte de ilusión, porque el mismo se halla invertido en la empresa y la garantía de los acreedores es el activo de la sociedad y no el capital social". RIPERT, GEORGES: "*Tratado elemental de derecho comercial*", Buenos Aires, Tea, t. 2, 1954, pág. 235.

⁹ Cfr. MODIGLIANI, FRANCO; FABOZZI, FRANK J. & FERRI, MICHAEL G.: "*Mercados e instituciones financieras*". México, Prentice Hall Hispanoamericana SA, 1996, pág. 5. Desde una visión eminentemente financiera, "...para llevar a cabo un negocio, una empresa moderna necesita una variedad casi interminable de activos reales. Muchos de ellos son activos tangibles, tales como maquinaria, naves industriales y oficinas; otros son intangibles, tales como conocimientos técnicos, marcas comerciales y patentes. Desgraciadamente, es necesario pagar por todos ellos. Para obtener el dinero necesario la empresa vende trozos de papel llamados activos financieros. Estos trozos de papel tienen un valor debido a que incorporan derechos sobre los activos reales de la empresa. No sólo las participaciones en capital son activos financieros, sino también las obligaciones, los préstamos bancarios, los contratos de alquiler, etc." BREALEY, RICHARD A. & MYERS, STEWART C.: "*Fundamentos de financiación empresarial*", Madrid, Mc. Graw - Hill, 1993, pág. 3.

¹⁰ Siendo el valor de mercado el precio al cual los compradores y los vendedores interesados negocian los activos y sabiendo que sólo podría ser una coincidencia que el valor contable y de mercado sean iguales, es dable suponer por todo ello que no se puede pasar por alto (en aras de mantener cierta rigurosidad intelectual) su ponderación a la hora del análisis en torno del capital social. Ver al respecto: ROSS, STEPHEN A.; WESTERFIELD, RANDOLPH W. & JAFFE, JEFFREY F.: "*Finanzas corporativas*", México, Irwin Mc. Graw - Hill, México, 2000, 5ta. ed., pág. 28.

¹¹ Al aludir a los principios del capital social, manifestaba Gervasio Colombres, que la intangibilidad, debía ser entendida como "...la relación necesaria e inviolable que debe existir entre el patrimonio y el valor nominal del capital suscrito destinada a establecer un paralelismo o equivalencia entre ellos, que solamente puede alterarse en sentido favorable al patrimonio".

¹² COLOBRES, GERVASIO: "*Curso de derecho societario*", op. cit., pág. 137 y s.s.
La cuestión elemental en torno a la estructura de capital se podría reducir con un interrogante

financiera, esté destinado a financiar parte de los activos sociales?¹³.

No pretendo abordar en detalle cada uno de estos interrogantes ya que implicaría un tratamiento específico que excede el ámbito de este trabajo; me contento, simplemente, con advertir que la diversidad e incertidumbre de las distintas situaciones a las que los mismos se refieren (patrimonio; nivel y valor de los activos; estructura de capital; recursos propios y ajenos; etc.) evidencian que la realidad y dinamicidad en torno del capital social son mucho más ricas que la limitada visión a la que se lo quiere reducir, al vincularlo de un modo directo y necesario con el objeto social, haciendo depender (pura y exclusivamente) el cumplimiento de este último de la *suficiencia* del primero.

Avanzando en el planteo, advierto que la pretensión acerca de que el capital es el *único recurso* con que cuenta la sociedad para cumplir (fácticamente) con su objeto, implica tanto como negar el rol de la actividad financiera en el marco de una empresa, "...La dirección financiera tiene como misión principal obtener los recursos apropiados en lo referente a cuantía, coste y plazo para financiar en todo momento las inversiones necesarias para cumplir los objetivos de la em-

sencillo de formular, pero en extremo difícil de responder: ¿Qué proporción relativa de deuda y capital emplear en la financiación de la empresa? Claro resulta, que a una cuestión semejante no se le puede dar una respuesta precisa, general e indubitable, cuanto más se podrán intentar aproximaciones con criterios razonables. En este aspecto, particular atención merecen la consideración del coste del capital y de la deuda (y sus distintos métodos) en orden a diseñar la estructura óptima de capital de la empresa desde una estricta perspectiva financiera, pero lo cierto es que aún pueden presentarse en cada caso concreto una gran variedad de razones no financieras en aras de adoptar una solución que se estime como óptima financieramente y en particular es dable citar, a la imagen de una empresa, la mayor o menor reserva de capacidad de endeudamiento, pérdidas de oportunidades de inversión o financiamiento, repercusiones del mercados y posiciones en el mercado, innovaciones de productos, etc., etc.

"La elección de la estructura de capital es básicamente un problema comercial. La empresa puede emitir docenas de títulos distintos en innumerables combinaciones, pero intenta encontrar la combinación particular que maximice su valor total de mercado". BREALEY, RICHARD A. & MYERS, STEWART C.: *op. cit.*, pág. 479.

¹³ Al respecto, resultan esclarecedoras las palabras de Pablo Van Thienen, quien en relación a la creación de valor para el accionista, señala: "...desde un punto de vista estrictamente financiero el capital social como recurso propio destinado a financiar parte de los activos sociales forma parte del costo de capital de la sociedad que, sumado a los recursos exigibles (v.gr., acreedores financieros, proveedores, etc.) integran el Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC) que dará como resultado el ratio = Deuda/Capital, o sea, la estructura de financiamiento social. Para que la administración pueda crear valor; o sea, obrar conforme al interés social, es vital que dicho CPPC sea inferior a la renta generada por el conjunto de los activos sociales." VAN THIENEN, PABLO A., "Creación de valor para el accionista, el riesgo empresarial y el régimen de remuneración del director en la S.A.", E.D., 201-931.

presa...".¹⁴ Siguiendo con esta línea de pensamiento, me pregunto: ¿Qué implicancias tienen las diversas políticas financieras e incluso la claridad y coherencia de las mismas (como ser por ejemplo: las políticas de inversiones, de deuda y estructura de capital, de dividendos o retención de beneficios), en pos de la consecución del objetivo social?

Para mayor abundamiento, me sigo preguntando: ¿la ponderación de la conveniencia sobre el origen de los recursos *suficientes* dependerá de las características propias de la actividad empresarial y del mercado en el que opera? En este ámbito de ideas, es dable considerar el rol de la deuda en la gestión financiera. Ello, por cuanto la pretendida necesaria relación capital-objeto implica rechazar de plano el rol de la deuda en una determinada estructura financiera en orden a la consecución del objeto social. Valga aclarar que no pretendo tomar partido (tal como estamos acostumbrados) ni a favor ni en contra de la decisión financiera de una empresa de financiarse con más o con menos deuda, ya que tal proceder es sólo un instrumento financiero, y como tal carece de connotación valorativa en sí mismo, la cual le será asignada (en todo caso) en cada supuesto concreto.¹⁵

Por otra parte, dejando momentáneamente de lado las observaciones financieras, me encuentro con la existencia de consideraciones extrafinancieras que inciden decididamente en el proceso de valoración de una empresa, hete aquí que si tal información no financiera (que tiene que ver con los recursos humanos, calidad directiva, tecnología, innovación, procesos de producción y distribución, clientes, marketing, amplitud de mercado, etc.) resulta relevante para la ponderación del valor de la empresa, no podemos ser tan ingenuos (o sober-

¹⁴ FAUS, JOSEP: "Finanzas operativas", Barcelona. Edit. Folio, IESE, Univ. de Navarra, 1997, pág. 13.

¹⁵ En términos generales, una empresa que aprovecha el endeudamiento es aquella que dispone de una especial habilidad para invertir recursos prestados a un interés superior de aquel al que lo recibe. Vale decir, cuando las empresas tienen acceso a préstamos, contraen una deuda por el uso de recursos de terceros y por ende, la empresa puede lograr un apalancamiento financiero amplificador o positivo cuando la rentabilidad de su inversión es mayor que el tipo de interés. Obviamente ello no significa que el apalancamiento en sí mismo sea positivo o negativo, es sólo un instrumento financiero. Por todo ello es que, *a priori* la relación Deuda / Capital y su equilibrio o desequilibrio es simplemente una herramienta financiera (que puede ser utilizada para aumentar o reducir los niveles de riesgo) y cada empresa evaluará sus ventajas o desventajas conforme sus posibilidades financieras y las del mercado en el que se desenvuelva.

bios) de pretender que la misma no incide en la evaluación y reflexión en torno del capital social y por ende en la circunstancia de que el mismo sea *suficiente* en orden a hacer *factible* el objeto social.¹⁶

De igual modo, desde una faceta netamente organizativa, es dable advertir la complejidad de la situación si se evalúa la necesaria eficiencia organizativa que requiere una empresa para cumplir con sus cometidos (y con su objeto social). En este sentido, si parto de la premisa (aceptable) de que una organización debe ser eficiente e indago en que criterios se sustenta dicha eficiencia, me encuentro con el dato de que una de sus cuestiones a resolver es la referida a la evaluación de los sistemas de recursos, para determinar si una organización puede adquirir (y como) los recursos (propios o ajenos) que necesita para sobrevivir y prosperar.¹⁷ De modo que, incluso las reflexiones que tienen que ver con la organización empresaria ponen el acento en la obtención de recursos para el desenvolvimiento empresarial como una de las decisiones estratégicas básicas, en orden a la eficiencia organizativa. En otras palabras, desde la perspectiva organizativa, la eficiencia empresarial no depende (pura y exclusivamente) de la clásica noción de capital social, sino en todo caso, de la noción de recurso (propio o ajeno).

4.- CONCLUSIÓN

En definitiva y por las razones expuestas, considero que la afirmación acerca de que el capital social debe ser '*suficiente*' como para cumplir con el objeto social, carece de la entidad suficiente para que asuma el papel que la doctrina nacional le endilga. Obviamente, no trato de defender y proclamar lo contrario, pues ello significaría cometer el mismo defecto argumental que denunció, esto es la absolutización, generalización y dogmatización de una idea. Sin duda que el capital desempeña un rol (más o menos importante según el ámbito negocial de desenvolvimiento de la empresa) pero ello no significa

¹⁶ Al respecto, véase uno de los estudios más recientes en la materia: BARKER, RICHARD G.: "The rol of dividends in valuation models used by analysts and fund managers", *Europ. Accounting Rev.*, v. 8, n° 2, 1999, p. 195.

¹⁷ Cfr. CUNNINGHAM, WILLIAM; ALDAG, RAMON & SWIFT, CHRISTOPHER: "Introducción a la administración", México, Grupo Editorial Iberoamericana SA, 1991, pág. 136.

que se lo deba exaltar al punto de concebirlo como el único (e imprescindible) recurso para el cumplimiento del objeto social ya que ello implica un reduccionismo simplificador que le resta valor a las particularidades de cada caso concreto. En este sentido, la complejidad del problema y la riqueza de variantes que presenta en la *praxis* tornan cuasi-imposible determinar *a priori* la utilidad y/o idoneidad del capital como el único y exclusivo recurso o medio para alcanzar el objeto social.

Así entonces, la consideración de que la *insuficiencia* de capital impide (ineludiblemente) la consecución del objeto social, se basa en una ilusoria búsqueda de certezas y precisiones, siendo ésta, una actitud que no se compecede ni con la complejidad, variedad y riqueza casuística, ni con la necesaria apertura intelectual a favor del perfeccionamiento del derecho, el cual dista muy ampliamente (por suerte) de ser una ciencia exacta.