

## EL FENÓMENO DE LA INFRACAPITALIZACIÓN SOCIETARIA

DANIEL ROQUE VÍTOLO

### SÍNTESIS

- (i) Resulta necesario repensar el concepto de capital social desde una óptica moderna y dinámica.
- (ii) Es imprescindible revalorar el capital social —desde esa nueva óptica— como elemento y requisito esencial de todo contrato de sociedad mercantil, y mantener las normas de protección e intangibilidad del mismo; pero desde un escenario efectivo y no meramente declarativo.
- (iii) Debe descartarse la formulación de normas rígidas que dispongan la exigencia de capitales mínimos sobre la base de montos fijos *ab initio*.
- (iv) La debida adecuación del capital social a la actividad societaria es un supuesto de hecho que debe analizarse desde

- dos principios básicos: (a) el del caso concreto; y (b) bajo la regla de la razón.
- (v) Debe convergerse hacia una identidad entre el concepto jurídico de capital social y el concepto contable de la cuenta de capital.
  - (vi) Deben establecerse mecanismos concretos para combatir (a) la subcapitalización sustancial; (b) la subcapitalización nominal; y (c) el sobreendeudamiento. Y estos mecanismos deben buscarse a través de los regímenes de deberes, obligaciones y responsabilidad de los administradores y la atenuación del sistema de limitación de responsabilidad de los socios.
  - (vii) Puede examinarse la posibilidad de establecer algún grado de calificación a la subcapitalización —en cuanto a su gravedad— para evitar abusos por parte de los terceros.
  - (viii) Debe establecerse la obligación para socios y administradores de controlar la evolución equilibrada del capital social en relación con el giro societario y el endeudamiento, bajo apercibimiento de responder por los daños y perjuicios que pueda causar un desequilibrio significativo generado en tal ámbito.
  - (ix) Deben establecerse —en principio— como factores de atribución de responsabilidad (a) el dolo; (b) la culpa grave y (c) la infracción a normas societarias contenidas en la ley, el estatuto o el reglamento.
  - (x) Debe consagrarse el principio de que todo aquello que ingrese, por el motivo que sea, a la cuenta contable *capital* no pueda ser reducido o sacado de dicha cuenta sin recurrir a los procedimientos previstos por la ley para la reducción del capital social respetando el derecho de oposición de los acreedores.
  - (xi) Debe tenderse a combinar armónicamente los mecanismos de protección del capital social tanto desde el ámbito societario como desde el concursal.

## 1. CAPITAL SOCIAL

El capital social constituye un requisito común a todo contrato de sociedad mercantil; es de los llamados requisitos “no tipificantes” y su ausencia en el contrato constitutivo vicia de anulabilidad el contrato de sociedad, aunque dicho vicio es subsanable hasta su impugnación judicial.<sup>1</sup>

El capital social cumple tres funciones de importancia:

- a) de productividad, función de contenido típicamente económico en virtud del cual el capital sirve como fondo patrimonial empleado para la obtención de un beneficio, a través del ejercicio de una determinada actividad empresarial;
- b) de determinación de la posición del socio en la entidad, pues mediante el capital social se mide matemáticamente la participación —con todos los derechos derivados de ello, tanto al dividendo, de voto, a la cuota liquidatoria, de compensación por receso, entre otros— y eventualmente la responsabilidad de los socios o accionistas;
- c) de garantía frente a los acreedores sociales.

Se ha señalado que, de todas estas funciones, la de garantía frente a los acreedores, es la que asume el papel más destacado. Y en función de ello la Ley 19.550 dispone una serie de normas que tienden a preservar la intangibilidad del capital social, en resguardo y protección no sólo de quienes integran la sociedad sino fundamentalmente en defensa de los acreedores sociales.<sup>2</sup>

Esta intangibilidad es de orden público, y está establecida por los arts. 53, 68, 71, 202, 205 y 206 de la Ley 19.550.<sup>3</sup>

Sin embargo, no debe confundirse *intangibilidad* con *inmutabilidad* o *indisposición*. El principio de *intangibilidad* del capital social simplemente significa que el capital social no podrá ser modificado, en más o en menos, sino en los casos y bajo los procedimientos y recaudos expresamente previstos en la ley. Ello en protección de los

<sup>1</sup> Art. 11, inciso 4, Ley 19.550.

<sup>2</sup> Nissen, Ricardo, Curso de Derecho Societario, Ad-Hoc, 1998, pag. 398.

<sup>3</sup> Halperin - Otaegui, Sociedades Anónimas, Depalma, 1998, pag. 231.

socios y —muy especialmente en lo que a reducción se refiere— de los terceros.

El capital social, a diferencia del concepto de patrimonio que es *dinámico*, encuentra en la ley de sociedades un perfil *estático*. El capital social en el momento fundacional resulta equivalente al patrimonio social pero, a poco que la sociedad despierta a la vida, comienza a diferenciarse atento —justamente— a la naturaleza dinámica del patrimonio que se desprende de la identidad fundacional con el capital social, para seguir su propia evolución.

El capital social está sujeto a los principios de determinación y de invariabilidad, conforme a los cuales la cifra del capital social es de obligatoria mención en el contrato constitutivo, adquiriendo el rango de cláusula obligatoria y cuyo aumento o reducción no opera automáticamente sino que, para que el monto del capital social pueda ser modificado, se hace necesaria la reforma de la correspondiente cláusula del estatuto a través de un procedimiento que se caracteriza por su formalidad y por la inclusión de normas de protección para los socios, en caso de aumento, y para los terceros, en caso de reducción. Sin embargo, se ha señalado que lo establecido en la Ley 19.550 resulta insuficiente para asegurar a los terceros la función de garantía que cumple el capital social, en la medida que nuestra legislación carece de una norma de carácter general que imponga la exigencia de adecuar el valor del capital social a la naturaleza del objeto social.<sup>4</sup>

Lo ocurrido en materia económica y financiera como consecuencia de las decisiones tomadas por el Gobierno nacional a partir del mes de enero de 2002, que importaron un derrumbe total de la economía, hizo más patética la situación en la medida en que ha desdibujado totalmente el concepto y la función del capital social; a punto tal que es el mismo Gobierno quien había dictado un decreto de necesidad y urgencia —el 1269/2002— mediante el cual se suspendían hasta el 10 de diciembre de 2003 —fin de la vigencia del originario

<sup>4</sup> Rippe Siegbert, Subcapitalización y responsabilidad de directores y administradores, JA Octubre 1997, N° 6059, Nissen, Ricardo, Curso de Derecho Societario, op. cit. pag. 399, Reinoso, Jose, Capital Social: Mínimo Legal y suficiente para el cumplimiento del objeto social, JA Octubre 1997, N° 6059, Manóvil, Rafael Mariano, Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio, Derecho Empresario Actual, Depalma, 1996, pag. 601, Araya, Miguel, Repensar la noción de capital social, Derecho Empresario Actual, Depalma, 1996.

estado de emergencia declarado y luego postergado— dos normas específicas en materia de capital social:

- (i) la que dispone que la pérdida del capital social importa una causal de disolución de la sociedad;<sup>5</sup> y
- (ii) la que dispone la reducción obligatoria del capital social en los casos en que las pérdidas insuman las reservas y el 50% del capital social.<sup>6</sup>

Como puede observarse la tan declamada función de garantía del capital social en las sociedades anónimas, hoy dista mucho de ser tal. De hecho, hasta el 10 de diciembre del 2003 —en realidad hasta el 31 de diciembre de 2004 según el decreto 1293/2003— tendremos operando infinidad de sociedades comerciales sin capital social; y ello amparado por la ley.<sup>7</sup>

Cabe recordar que una disposición de esta naturaleza y con tales alcances tampoco es algo nuevo en nuestro derecho, sino que constituye uno de los ya tristemente clásicos instrumentos de la emergencia. Bastaría con recordar que al sancionarse la ley 23.697 en el año 1989 —también de emergencia—, se dispuso la no aplicación de los artículos 94, inciso 5, y 206 de la ley de sociedades por un plazo de ciento ochenta días.

---

<sup>5</sup> Art. 94, inc. 5, de la ley 19.550.

<sup>6</sup> Art. 206 de la ley 19.550

<sup>7</sup> “El Poder Ejecutivo, dictó el Dec. 1269/02 cuyos argumentos plasmados en los considerandos fueron los siguientes:

- 1) la prolongada y profunda recesión que sufre nuestro país, la virtual ruptura de las cadenas de pago, lo que opera como un factor de retroalimentación en el proceso de deterioro del nivel de actividad económica;
- 2) el hecho de que se potencia, bajo dicho escenario, el riesgo de que las sociedades comerciales registren pérdidas de su capital social, riesgo que sólo podrá atenuarse cuando se consolide la reactivación de la economía;
- 3) resultando necesario en estas circunstancias apuntalar el principio general de preservación y subsistencia de las empresas;
- 4) atento lo establecido en el inciso 5 del artículo 94 de la Ley 19.550 de SC (to 1984) y sus modificatorias, que establece que la sociedad se disuelve por pérdida del capital social;
- 5) que la reducción del capital social, establecida en el art. 206 de la Ley 19.550 de SC (to 1984) y sus modificatorias, establece que la reducción es obligatoria cuando las pérdidas insuman las reservas y el 50% del capital;...”

“Resultando imprescindible crear los medios para evitar, con carácter excepcional y entre tanto subsista el estado de emergencia pública, que las sociedades entren en las situaciones mencionadas en los considerandos precedentes...”

## 2. LA LIMITACIÓN DE LA RESPONSABILIDAD

No habrá modo en que una economía se desarrolle sin algunos principios básicos y rectores del desarrollo derivado de un seguro tráfico mercantil: las reglas básicas de que (i) las obligaciones se contraen para ser cumplidas —función natural de la génesis obligacional— (ii) en el modo, tiempo y forma en que deben ser cumplidas —respeto, entre otros, del principio de identidad en el pago—; y (iii) la seguridad de que quien no las cumpla en el modo que corresponde, verá comprometida su responsabilidad a través de la efectivización de otro principio; cual es (iv) que su patrimonio —en realidad el “activo”— será la prenda común de los acreedores para la satisfacción de las obligaciones incumplidas.<sup>8</sup>

Ahora bien, ocurre que en ciertas ocasiones, y como privilegio que la ley otorga a los emprendimientos colectivos que tienden a concentrar capital bajo formas empresarias con el objeto de contribuir al desarrollo y el tráfico, existen supuestos en los cuales aquellos que responden ordinariamente con la totalidad de sus bienes frente a sus obligaciones, pueden limitar su responsabilidad como contrapartida de un aporte efectuado a un emprendimiento común considerado valioso por el legislador. Y este es el caso de aquellos sujetos que recurren colectivamente —al menos según lo requiere la legislación de nuestro país hasta el momento— a las estructuras negociales constituidas por las denominadas sociedades de “capital” para llevar adelante una actividad mercantil.<sup>9</sup> En otros países se admite que pueda haber incluso una responsabilidad limitada en emprendimientos individuales, bajo formas societarias o de empresa individual de responsabilidad limitada.<sup>10</sup>

Pero... ¿qué ocurre si esas sociedades de “capital” en realidad, no cuentan con el “capital” que es el sustento axiológico del cual na-

---

<sup>8</sup> Ver artículos 495, 505, 508, 725, 740, 1137, 1197, 2312 y concs. del C. Civil.

<sup>9</sup> Cuestión también un tanto relativa a partir de la disposición contenida en el artículo 3 de la ley 19.550.

<sup>10</sup> Es el caso de Lichteinstein en 1926; Costa Rica en 1964; El Salvador en 1970; Francia en 1985; Holanda desde 1986; Bélgica desde 1987; la Directiva UE XII de 1989; Italia en 1993; España a partir de la última reforma al régimen societario y los casos de Portugal, Paraguay, Uruguay y Chile en materia de empresas individuales de responsabilidad limitada.

cería el privilegio de limitación de responsabilidad que la ley otorga a sus integrantes?

Pues bien, de esto tratan estas reflexiones —anticipadas ya con anterioridad—<sup>11</sup> sobre las cuales —atento a las actuales circunstancias del país y del mercado— he considerado oportuno volver.

### 3. LA INFRACAPITALIZACIÓN Y SU NECESARIO TRATAMIENTO LEGISLATIVO

Tradicionalmente se han establecido dos diferentes clases de infracapitalización: (i) *la nominal*; y la (ii) *la sustancial o material*.

Habrà infracapitalización *sustancial o material* cuando los socios no dotan a la sociedad de los recursos necesarios para afrontar el giro social; y habrá infracapitalización *nominal* cuando los socios suministran los recursos necesarios para el giro en cantidad suficiente pero bajo un título diverso del correspondiente de *aporte* que corresponde a su condición de tales. Es decir que —en este último caso— los accionistas en lugar de contribuir a la conformación y aumento del capital social hasta los niveles operativos exigidos utilizando el mecanismo natural que es el incremento en el capital, recurren a proveer los recursos mediante créditos o préstamos por ellos mismos generados a favor de la sociedad de modo que, en caso de crisis, concurso, o quiebra podrán acceder como acreedores al recupero de dichos recursos en lugar de que los mismos queden subordinados al pago del resto de los acreedores sociales; como ocurre con los aportes que han conformado el capital social.<sup>12</sup> En palabras de un profesor español: un buen méto-

<sup>11</sup> Vitolo, Daniel Roque, *Capital social, infracapitalización y sobreendeudamiento*, en *Conflictos Actuales en Sociedades y Concursos*, Ed. Ad Hoc, 2002; igualmente puede verse el trabajo presentado —en igual sentido— al Segundo Congreso Argentino-español de Derecho Mercantil, Iguazú 2003.

<sup>12</sup> Debe considerarse aporte de capital y no mutuo la entrega de dinero a la sociedad por quien se desempeñaba como socio administrador si, a pesar de no cumplirse con las formalidades del aumento de capital, mediaron en el acto elementos propios de la relación societaria; expectativa en la ganancia que pudiera arrojar la actividad social por el esfuerzo financiero y vigilancia en el control de la inversión por el aportante. CNCom., Sala C, 26/8/86, "El Palacio del Fumador S.A. s/ Quiebra". Parece razonable interpretar que, cuando un sujeto entra en calidad de aporte a una sociedad una determinada suma de dinero, está renunciando a la posibilidad de volver sobre sus pasos y reclamar la restitución de lo aportado. Sólo en caso de ser negativa la decisión de la Asamblea de capitalizar el aporte efectuado por el socio en forma anticipada al contrato de suscripción hace nacer en su cabeza el derecho a demandar la restitución.

do para la construcción impropia que se rige por principios jurídicamente incompatibles tales como la maximización del beneficio con minimización del riesgo.<sup>13</sup>

Si bien el origen de la distorsión es el mismo —inadecuación de la conformación del capital social a su función específica— lo cierto es que los remedios para prevenir y sancionar la desviación pueden —quizás deben— ser distintos.

En efecto; en los supuestos de infracapitalización *sustancial* o *material* parecería que el remedio sería impedir que los socios pudieran escudarse en el beneficio de la limitación de la responsabilidad para eludir su obligación de responder. Cabría también, adicionalmente, establecer cuál debería ser el alcance de la caída del beneficio y la extensión de responsabilidad: (i) ¿la totalidad del pasivo reclamado no satisfecho?; (ii) ¿una responsabilidad solidaria e ilimitada?; o (iii) ¿la contribución debida hasta la suma correspondiente a lo que pericial o técnicamente debiera haber constituido un capital razonable para el giro requerido?

Otro punto que debe analizarse es si se puede colocar, o no, un rango o parámetro respecto de la infracapitalización para determinar cuándo ella es relevante y cuando no. Lo que parte de la doctrina extranjera ha denominado la infracapitalización *calificada*.<sup>14</sup>

En forma mayoritaria la doctrina nacional y extranjera muestra una tendencia a que los remedios para combatir la infracapitalización sustancial se busquen mediante la utilización de la doctrina de la inoponibilidad de la personalidad jurídica, descorrimiento del velo societario o *disregard of the legal entity*.

En lo que respecta a los casos de infracapitalización *nominal*, no caben dudas que lo que correspondería es la recalificación de la naturaleza jurídica de la relación existente respecto de los recursos

---

ción de lo aportado ya que, caso contrario, los derecho de aquella se circunscribirán al reclamo de las acciones emitidas en la proporción de su aporte. CNCom., Sala E, 15/9/92, "Schoijet, Mirta c/ Silean y otro".

<sup>13</sup> Paz-Ares: La infracapitalización; una aproximación contractual. RdS, Año II, 1994; idem, Sobre infracapitalización de las sociedades, ADC, 1983; idem, La infracapitalización. Una aproximación contractual en La futura ley de sociedades. La Geceta de Negocios, Madrid, 1993.

<sup>14</sup> Puede verse ello en Manóvil, Rafael M., Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio, en Homenaje a Raymundo Fernández, con cita de Raiser, p. 621.



suministrados, de modo de que los mismos pierdan el carácter ordinario o privilegiado de créditos regulares contra la sociedad para constituirse en créditos subordinados de naturaleza igual o similar al crédito que los propietarios del capital —accionistas— tengan contra la sociedad por el valor de las acciones de que resulten titulares. Desde ya que un tema no resuelto es el de la vía o procedimiento y oportunidad de la recalificación de la naturaleza de la obligación o del crédito; como tampoco quiénes revisten la calidad de titulares de la acción.<sup>15</sup>

Sobre la base de los postulados expuestos en la “síntesis” es que sometemos en tema a debate.

---

<sup>15</sup> *Cuando se trata de distinguir los aportes irrevocables de otras figuras jurídicas, como el préstamo de los socios a la sociedad, debe estarse en primer lugar a la expresión clara del negocio ya que la intención que el avance sea aplicado a un futuro aumento de capital puede surgir de manifestaciones inequívocas del contrato o de los documentos otorgados tempestivamente, por lo que ello puede resultar, como en el caso del texto de los recibos otorgados. CCiv y Com Azul, 17/10/97, “Villani, Jorge y otro c. Cameda SA”. La finalidad perseguida por los aportes sociales irrevocables consiste en que la suma de dinero erogada debe estar destinada a formar parte del capital social y no devenga intereses.” CCiv y Com Rosario, Sala I, 22/12/2000, “Di Benedetto, Osvaldo O. c. Di Benedetto, Juan y/u otro”. Corresponde aplicar intereses al importe adeudado por la sociedad al socio en concepto de aportes irrevocables, adelantos y/o beneficios si la causa por la cual se le impidió a éste percibir la devolución obedecen a una situación jurídica generada por la sociedad accionada -en el caso, promovió querrela contra el socio por defraudación y solicitó se trabe embargo sobre las acciones del imputado- debiendo en consecuencia responder por sus propios actos.” CNCom, SalaB, 15/5/2001, “Kenisberg, Benjamín c. Indegas S. A.”*