

LA INFRACAPITALIZACIÓN SOCIETARIA NO DEPENDE DEL CAPITAL NOMINAL SINO DE SU ESTRUCTURA PATRIMONIAL Y DEL MANTENIMIENTO DE DETERMINADAS RELACIONES FINANCIERAS

DANIEL VERGARA DEL CARRIL

RESUMEN

Mucho se ha escrito sobre la infracapitalización societaria, debido a la importancia que el tema tiene en relación a la limitación de responsabilidad y a las dificultades que pueden tener los acreedores vulnerables para percibir sus acreencias, llegado el caso.

La cuestión en nuestro país ha sido habitualmente encarada alrededor del capital nominal mínimo exigido por la ley. El artículo 186 de la ley 19.550 permite que el capital mínimo de la sociedad anónima se actualice periódicamente por un simple decreto del Poder Ejecutivo

Nacional. Entre nosotros la suma de \$ 12.000 permanece inalterada desde hace muchos años. Hasta ahora no se ha dado a publicidad proyecto o petición alguna de funcionarios o entidades para que se dicte un decreto amplificador.

De todos modos, no creemos que los riesgos de la infracapitalización pasen por el monto del capital nominal. Son otros los factores a ser tenidos en cuenta, tales como la estructura patrimonial de la sociedad, su índice de endeudamiento, el costo de su financiación, su generación de fondos propios, la política de inversiones y su capital de trabajo, que nada tiene que ver con el capital nominal.

PONENCIA

La problemática de la infracapitalización societaria ha sido objeto de profundos análisis por la doctrina nacional y extranjera. Se trata de un tema importante en el caso de las sociedades cuya estructura típica limita la responsabilidad de sus socios a los aportes de capital efectuados. Entre nosotros, el abordaje se ha centrado con muy pocas excepciones en el monto del capital social nominal, particularmente al momento de constituirse la sociedad.

Sabido es que hasta el dictado de la ley 19.550 (LS) rigió en nuestro país el régimen de capital autorizado, bajo el cual la sociedad anónima fijaba en su estatuto el capital que sus constituyentes consideraban adecuado para su futuro funcionamiento durante un largo período de tiempo y respecto del cual se necesitaba la correspondiente autorización estatal propia del régimen de concesión anterior a 1972.

Cabe recordar que al momento de la constitución sólo era necesario suscribir el 20% del capital autorizado y, de ese 20%, bastaba con integrar el 2%. Dicho de otra manera, una sociedad que se constituía con un capital autorizado de \$ 100 podía arrancar con un capital de \$ 2. El artículo 186 LS suprimió la categoría de capital autorizado al imponer la suscripción total del capital al tiempo de celebración del contrato constitutivo.

La posterior supresión del capital autorizado no permite ir escalonando los aportes de capital en la medida en que la sociedad va encarando con mayor o menor intensidad el cumplimiento de su ob-

jeto social. Es así como los socios constituyentes deben suscribir totalmente el capital social fijado estatutariamente e integrar al menos el 25% de los aportes dinerarios mediante la acreditación de su depósito bancario. En el futuro podrán disponer los aumentos de capital que sean requeridos para el cumplimiento de su objeto social. Por consiguiente, no se advierte la necesidad de exigir en el inicio de la sociedad la suscripción del capital adecuado para el futuro desarrollo del objeto social, como era factible durante la vigencia del régimen de capital autorizado.

Es preciso puntualizar que hay varios casos en los que la sociedad anónima es constituida porque así lo exigen normas aplicables al ejercicio de ciertas actividades o a la presentación en alguna licitación, cuya adjudicación resulta incierta. En estos supuestos no parecería razonable exigirle a la sociedad un capital social acorde con un objeto social, que tal vez nunca llegue a cumplimentar.

Sin perjuicio de lo acotado, ponemos de relieve que el artículo 186 LS tiene establecido desde hace muchos años el capital mínimo de \$ 12.000 para la sociedad anónima. La misma norma permite que el monto sea actualizado por el Poder Ejecutivo, cada vez que lo estime necesario. No obstante el largo tiempo transcurrido, hasta ahora no se ha dado a publicidad proyecto o petición alguna de funcionarios o entidades para que se sancione un decreto amplificador. Sin embargo, el monto del capital mínimo legal puede ser ordenado a incrementarse por el órgano de control de sociedades anónimas de la Ciudad de Buenos Aires, a tenor de la reciente Resolución General 9/04.

Conforme a esta Resolución, el monto del capital fijado por los socios dentro de las actuales pautas legales podría ser cuestionado y ordenado su incremento por la Inspección General de Justicia, luego de analizar con criterio de oportunidad la relación existente entre el capital y el objeto social. Más allá de los considerandos que la fundamentan, la nueva resolución del órgano registrador adopta un criterio de autorización basado en razones de oportunidad, más propio del régimen de concesión que del régimen de conformidad administrativa.

De todos modos, no creemos que los riesgos de la infracapitalización pasen por el monto del capital nominal. Son otros los factores a ser tenidos en cuenta, tales como la estructura patrimonial de la socie-

dad, su índice de endeudamiento, el costo de su financiación, su generación de fondos propios, la política de inversiones y su capital de trabajo, que nada tiene que ver con el capital nominal.

El capital nominal inicial no es ninguna garantía de adecuado respaldo patrimonial. Todo dependerá de la calidad de los activos adquiridos, del modo en que resulte invertido, de la capacidad de generar fondos para la autofinanciación de la sociedad, de una prudente política de endeudamiento, de la adecuada constitución de reservas, de la apropiada inversión transitoria de los excedentes de caja, de la generación de fluido capital de trabajo y de muchos otros factores ajenos por completo al monto del capital nominal (financiación de ventas, penetración de mercados, valores intangibles, costos de oportunidad, etc.). También habrá que tener presente el tiempo que demande la puesta en marcha de la sociedad y su estrategia de proyección financiera.

No en vano se suele decir que lo que menos se repara por un potencial acreedor es la cifra del capital. Lo que realmente interesa es la estructura patrimonial y sobre todo una relación razonable y sostenible de endeudamiento frente al patrimonio. Liquidez, índice de endeudamiento y generación de fondos es el trípode de la confianza de los terceros.

Un capital inicial nominal mal invertido o deficientemente administrado se evapora rápidamente por mucho que siga figurando en el estatuto y en los balances contables.

Uno de los antidotos contra la infracapitalización es favorecer y agilizar los aumentos de capital durante la vigencia de la sociedad y para ello no siempre ayudan algunas restricciones impuestas en la ley y ciertos requisitos u obstáculos con los que a veces se tropieza en el trámite que conduce al registro.

Deberían también ser objeto de revisión las normas impositivas que alientan la opción por el endeudamiento, como ocurre con la deducción de los intereses pagados o el impuesto a los bienes personales sobre el capital accionario y a la ganancia presunta.

En conclusión, un bajo monto de capital nominal solo es preocupante en las sociedades que han abierto su capital en Bolsa o en aquellas sociedades reglamentadas por sus específicos objetos. En las

demás, que son amplia mayoría, el ojo avisador debe estar examinando la composición patrimonial y las relaciones de ventas y su costo, composición de caja, índice de endeudamiento, generación de utilidades, capital de trabajo, presencia en el mercado y valores intangibles.

Es conveniente la fijación de un capital mínimo para la sociedad anónima. Su monto debe establecerse por ley, favoreciendo su actualización, como lo hace el art. 186 LS, por lo que le cabe al Poder Ejecutivo hacer uso de la delegación acordada. No es conveniente en cambio, ni estaría respaldado por nuestro sistema reglamentarista, que el órgano administrativo de control registral establezca en cada caso de constitución cuál debe ser la relación del capital con el objeto social, basando su decisión en criterios no objetivos de oportunidad, que en todo caso son propios de quienes se relacionen con la sociedad en el futuro.