

La disolución por pérdida del capital social

Ariel Angel Dasso

Sumario

La pérdida del capital social focalizada como causal de disolución en el art. 94 inc. 5 del ordenamiento societario (hoy ley General de Sociedades) constituye un hecho disolutorio receptado en los ordenamientos del derecho continental europeo, en todos los cuales subsiste la misma perplejidad generada por la persistencia de un concepto definitorio del instituto capital social, ya anacrónico. Su explicación histórica concebida como cifra de “*retención razonablemente suficiente para la consecución del objeto social*”, pensado para una economía estable ha sido superado por un fenómeno económico de deterioro del valor nominal de la moneda (inflación) que lo ha convertido en disfuncional.

El nuevo CCCN, sustituye la causal disolutoria focalizada en la pérdida del capital social por “el agotamiento de los bienes destinados a sostener a la persona jurídica” (art. 163 inc. i), focalizando de esta manera el hecho disolutorio en la pérdida de eficiencia del patrimonio (*nomen factis*), corrección ésta que por tratarse de un concepto económico o fáctico es perceptible y constatable a diferencia de lo que acontece con el “capital social” mera cifra nominal (*nomem iuris*) abstracto y por ello no identificable con parámetros económicos (eminentemente fácticos o reales).

La pérdida de eficiencia patrimonial es causal de disolución y sus remedios posibles son el reintegro del capital real, meramente potestativo en las sociedades de capital o, en su caso, la presentación en concurso preventivo, institución esta que implica una mera forma de eliminación del hecho disolutorio en caso de homologación del acuerdo con los acreedores.

Introducción

La reforma del derecho societario establecida en el Anexo II de la ley 26.994/2015 que sustituye la denominación de “*Ley de Sociedades Comer-*

ciales” (LSC) por la nueva denominación de “*Ley General de Sociedades*” (en adelante LGS), a pesar del número limitado de sus artículos que en total llegan a 25 sustituciones o reformas y una incorporación (art. 94 bis) produce importantes modificaciones al ordenamiento societario preexistente. Los más importantes de ellos son la incorporación de la “sociedad unipersonal”; la sustitución del régimen de las llamadas “sociedades irregulares o de hecho”; que ahora pasan a ser denominada “sociedades atípicas” o “De la Sección IV”; y la “Reactivación societaria”, en cuya amplia problemática todavía no ha desembarcado la doctrina. El art. 100 de la LSC, titulado “Norma de interpretación”, constituye la culminación del articulado de la Secciones XII y XIII, del Capítulo I de la LGS y establece que “en caso de duda sobre la existencia de una causal de disolución se estará en favor de la subsistencia de la sociedad”.

Esa regla hermenéutica y de aplicación subsidiaria, ha pasado a convertirse en texto literal de la norma por vía de la incorporación al mismo artículo de un párrafo que le da nuevo nombre: remoción de causales de disolución, el cual establece, imponiendo en la ley un giro radical que el órgano de gobierno de la sociedad puede en cualquier momento y a lo largo de toda su vida hasta el instante mismo en que opere la inscripción de la cancelación en el Registro Público interrumpir el proceso de extinción de la sociedad en fase de disolución o de liquidación volviéndola a la actividad plena, median-do eliminación de la causa de disolución que dió origen a la vía extintiva, e imponiendo para ello la condición de existencia de “*viabilidad económica y social de la subsistencia de la actividad de la sociedad*”. La nueva norma, impone la consideración de las múltiples causales de disolución de origen legal o contractual (LGS: art. 89).

Las primeras están establecidas por la ley en el art. 94 y para cada una de ellas la ley prevé una operatoria distinta o peculiar acorde con su distinta naturaleza.

La que provoca mayor conflicto y debate en jurisprudencia y en doctrina es la que prevé en el inc. 5 la “*pérdida del capital social*”¹⁸⁷

Ríos de tinta y regulaciones dispares en derecho comparado enriquecen un tema que hasta hoy no ha logrado consenso, circunstancia ésta que la califica, de entre todas las causales de disolución la más conflictiva y por ello, también la menos satisfactoria.

¹⁸⁷ Su aplicación fue suspendida por Decreto Ley 1260 / 02 que prorrogó hasta el 10/2/2004 la suspensión dispuesta por el Dec. 1269 de fecha 16 de julio de 2002.

La importancia de este tema, se revela conceptualmente en un primer estadio cuándo se debe considerar existente el hecho disolutorio casual lo que guarda vinculación con la entidad de las pérdidas, y proyecta potenciadas las dificultades cuando se trate de su remoción, constituida en condición previa de la reactivación. El art. 94 inc. 5 al determinar que la pérdida del capital social coloca a la sociedad en estado de disolución constituye una hipótesis en la que la ley aparece guiada por el propósito de evitar una discordancia al extremo ostensible entre la cifra mínima del capital social consagrada en los arts. 186 y 187 y la existencia de recursos económicamente suficientes en orden a la actividad necesaria para el cumplimiento del objeto social.

La descripción precisa del problema aparece también como una crítica implícita en las enseñanzas de NISSEN¹⁸⁸: *“lo verdaderamente relevante en materia de disolución es la **pérdida del patrimonio** entendido como conjunto de bienes con los cuales la sociedad podrá hacer frente a sus obligaciones”*.

La determinación de la pérdida del patrimonio, en medida que pueda conceptuarse factor de disolución es sumamente compleja porque debe partir de la revalorización a valor de liquidación, la incidencia del pasivo exigible, la imputación de los quebrantos a los fondos de reserva y revalúos legales y también al capital suscripto.

Para nuestra ley la pérdida del capital debe ser total¹⁸⁹. Esto significa, que la pérdida del patrimonio debe ser total? Según LUIGGI GUATRI el patrimonio es insolvente cuando las pérdidas se reiteran luego de varios ejercicios. Para la Ley de Concursos y Quiebras, art. 1, la posibilidad de recomposición del patrimonio acontece en estado de cesación de pagos (LCQ: art. 1) que no es necesariamente coincidente con la insolvencia pero que de ordinario se dan en forma simultánea desde que consiste en la incapacidad del patrimonio para afrontar las obligaciones exigibles lo que constituye la cesación de pagos.¹⁹⁰ En tanto la cesación de pagos es un concepto económico, la insolvencia es un concepto eminentemente contable. En esto también la doctrina discrepa en medida tal que para superar controversia el art. 5 de la ley fallimentaria italiana establece que toda vez que se habla de insolvencia se entenderá existencia de cesación de pagos.

Se advierte que no existe una fórmula que no sea conflictiva, que no evite los debates para conceptuar acontecida la causal de disolución por pérdida

¹⁸⁸ NISSEN, Ricardo, *Ley de Sociedades Comerciales*, Astrea, p. 217.

¹⁸⁹ Veremos a continuación los antecedentes patrios y también las insuperables dificultades que se advierten en el derecho comparado.

¹⁹⁰ Ver del Autor *Derecho Concursal Comparado*, Legis, 2012, t. II, p. 923 y ss.

del capital social. Más aún, debemos recordar a este respecto que esta causal de disolución en España se focaliza en el 50% del capital social es decir un límite mucho menor en la entidad de las pérdidas que entre nosotros, en que el actual art. 95 inc. 5 exige la pérdida del 100%. Menor al de España es aún la de la ley italiana (D. Lgs, 6/2003) en la que la pérdida del capital causal de disolución se fija en el 30%.

El tema tiene tanto en España como en Italia el mismo carácter insoluble y resulta inexplicable que no aparezca un sinceramiento en la legislación societaria que focalice la causal de disolución en la “*insuficiencia del patrimonio*” en sustitución de la infortunada formula referida a la “*pérdida del capital social*”.

Un color nuevo aparece en el CCCN, art. 163 inc. j) que establece como causal disolutoria de la persona jurídica privada, (cuyo elenco está encabezado por la sociedad cuyo elenco está encabezado por “las sociedades”: art. 148 inc. a), no ya la “*pérdida del capital social*” como lo determina el art. 94 inc. 5 de la LGS, (manteniendo invariable en este punto la redacción anterior), sino “*el agotamiento de los bienes destinados a sostenerla*”. Es patente que el legislador a cuyo cargo estuvo la novedosa redacción del conflictivo tema focaliza el problema por primera vez en nuestra legislación, y sin que conozca precedentes en el derecho comparado, en relación con el patrimonio superando de esta manera la referencia al capital social, cuya definición múltiple lo hace incompatible como elemento de la compleja ecuación dirigida a condicionar la existencia de la sociedad en relación a su viabilidad económica.

Las dificultades dogmáticas y operativas en torno a la incidencia de la pérdida del capital social en la disolución de la sociedad se remontan a los albores del derecho codificado y aparecen ya exteriorizadas en el texto y doctrina del primer Código de Comercio sancionado el 5 de octubre de 1889 y vigente desde el 1º de mayo de 1890 según Ley 2637 del 9 de octubre de 1889.

Recordando las enseñanzas de GARCIA VILLAVERDE será menester remontarnos a aquellos antecedentes para advertir cómo el problema hoy en debate no es sino la permanencia de una dificultad añeja que todavía ni la doctrina ni el derecho han sido capaces de solucionar, por lo menos en forma consensuada, en los distintos ámbitos¹⁹¹.

El Código de Comercio de 1889 regulaba la disolución de la sociedad, como sigue haciéndolo aún hoy la moderna Ley General de Sociedades, en

¹⁹¹ GARCIA VILLAVERDE, “Algunas cuestiones sobre la reducción del patrimonio a una cantidad inferior a la mitad del capital social por consecuencia de pérdidas”, *Est. Hom. Girón Tena*, Madrid, 1991, ps. 465 y ss.

forma conjunta con la rescisión parcial del contrato de sociedad. Las causales de disolución estaban enunciadas en el art. 422:

- 1) la expiración del término o “por haberse acabado la empresa que fue objeto especial de su formación”;
- 2) el consentimiento de todos los socios;
- 3) la pérdida total del capital social y en las sociedades anónimas del 70%;
- 4) la quiebra de la sociedad;
- 5) la simple voluntad de un socio cuyo nombre figure en la razón social cuando la sociedad no tenga un plazo u objeto determinado;
- 6) la separación legal de cualquiera de los socios que figuran en la razón social;
- 7) la muerte de uno de los socios cuyo nombre figura en la razón social.

El texto culminaba con una frase imperativa que identifica los efectos de la disolución con la liquidación la que contiene hoy la LGS en su art. 99 “*En todos los casos debe continuar la sociedad, **solamente** para finalizar los negocios pendientes procediéndose a la liquidación de los finalizados*”

Se destaca así el inexorable destino extintivo de la sociedad incurso en una causal disolutoria.

Con referencia a la pérdida total del capital social y del 70% en las sociedades anónimas (art. 422 inc. 3), en la Sección VIII el art. 369 establecía que cuando los directores o administradores se cercioren que el capital social ha sufrido una pérdida de 50% tienen obligación de *declararla* ante el tribunal de comercio respectivo publicando su declaración en los diarios de la sede social. En las sociedades anónimas si la pérdida es del 75% la sociedad se considerará disuelta *ipso iure* y los directores serán personal y solidariamente responsables hacia los terceros de todas las obligaciones que hayan contraído después que la existencia de ese déficit haya llegado o debido llegar a su conocimiento (art. 369 inc. 3).

No es de extrañar entonces que a la dificultad ínsita en la materia se le agregara la muy poco precisa regulación de la que, a pesar de su poca claridad, se rescata que en cuanto a las sociedades anónimas la causal de disolución queda focalizada en la pérdida del 75% del capital social aconteciendo ésta de pleno derecho.¹⁹² De antiguo se advierte la dificultad de la aplicación de este precepto, que después de casi un siglo podemos aseverar, es insalvable.

¹⁹² FERNANDEZ, Raymundo L. *Código de Comercio Comentado*, 1967, t. I, vol. 2, ps. 1027, 1028 y 1200.

El concepto de *capital social* en la doctrina de medio siglo atrás se identifica por algunos autores –siguiendo a CÁMARA– con el de *capital suscripto*¹⁹³. Los criterios del maestro iluminan hasta hoy un largo período en el derecho societario, pero su opinión en esta materia aparece difícil de desentrañar pues considera capital suscripto al **patrimonio real**, lo que lleva a FERNANDEZ a considerar confusa su posición¹⁹⁴.

Para Halperín¹⁹⁵ y Garo¹⁹⁶; **capital social se identifica con patrimonio social entendiendo por tal el valor real, actual, de todos los bienes que posee la sociedad, previa deducción del pasivo**, pero ambos condicionan esta definición a épocas de moneda estable, y no aplicable en periodos de inflación en cuyo caso –dicen– “*conduciría a conclusiones inaceptables*”.

La anárquica discrepancia autoral culmina con la opinión de Raymundo Fernandez quien advierte sobre la diferencia sustancial entre capital suscripto y patrimonio social y en base a esa distinción dirimente mantiene su criterio expuesto ya en la 1era edición, identificando capital social con capital suscripto pero con la aclaración que no puede tomarse en forma nominal (o sea el valor que tuvieron los bienes al constituirse la sociedad) sino su *valor real actual*, por ejemplo si el valor nominal de constitución fue de un millón y actualmente en razón de la inflación es de diez millones, teniendo en cuenta que el régimen económico vigente permitía la revaluación de los bienes la sociedad habría perdido el 75% cuando lo que le resta tenga un valor actual de 2.500.000 como si se tratara de calcular la pérdida “en especie” y no por el “valor legal nominal” de los bienes distorsionado por la inflación. Esto significa el cálculo de la pérdida del patrimonio, no del capital social.¹⁹⁷

La Ley de Sociedades Comerciales 19.550 reemplazó el Título III del Libro Segundo del Código de Comercio exponiendo en la “*Exposición de motivos*” la aspiración de dar a las sociedades mercantiles, de fundamental gravitación en el orden económico y social, un instrumento legal adecuado y eficaz para su desenvolvimiento.

En materia de capital social, y en lo que hace más concretamente a su naturaleza jurídica estableció en el art. 186 la normativa según el cual su

¹⁹³ RIVAROLA, *Tratado ...*, t. II, n° 558; Sociedades Anónimas III, n° 472 y 474; CÁMARA, n° 136, p. 286.

¹⁹⁴ FERNANDEZ, Raymundo, op. cit., p. 1028

¹⁹⁵ HALPERÍN, *Sociedades Anónimas*, p. 373.

¹⁹⁶ GARO, *Sociedades Anónimas*, t. 2, p. 605

¹⁹⁷ FERNANDEZ, Raymundo L., *Código de Comercio Comentado*, 1967, t. I, vol. 2, p. 1028 y ss.

suscripción debe realizarse íntegramente al momento de celebrar el contrato constitutivo, determinando un monto mínimo que en ocasión de la sanción de la ley fue establecido en 120 millones de Australes, consignando expresamente que el monto de dicho capital mínimo podría ser actualizado por el Poder Ejecutivo cada vez que lo estime necesario. Agregó: “*En esta Sección capital social y capital suscripto se emplean indistintamente*” con lo que su significación es la misma, como es sinónima su denominación.

En cuanto a la concepción de la pérdida de la entidad del capital como condición de disolución, la ley 19.550 introdujo una reforma de excepcional importancia: eliminó la consideración especial del 75% en la SA y el hecho disolutorio quedó concretado en un enigmático “pérdida del capital social”, sin referencia alguna a porcentaje lo que implica lisa y llanamente la “pérdida total”.

Pero dicha causal no opera *ope legis* sino que requiere tratamiento y decisión de la asamblea extraordinaria (art. 235 inc. 4) con las mayorías del art. 244 párrafo 4, pues se trata de un supuesto de “*disolución anticipada*”, -la hipótesis está incluida en el elenco de aquellas decisiones asamblearias que requieren mayorías reforzadas- pero que no legitiman al disconforme para el ejercicio del derecho de receso.

Si la asamblea constata el acaecimiento del hecho disolutorio por pérdida del capital social puede evitar la disolución anticipada optando por las alternativas del “*reintegro total o parcial*” o el aumento, en la forma dispuesta por el art. 96 [en cuyas hipótesis los socios disconformes y ausentes pueden ejercitar el derecho de receso: art. 245 y 160] o por la operación unitaria de reducción a cero o aumento de capital conocida en doctrina como operación acordeón.¹⁹⁸

Cuando existe pérdida total del capital social si éste está consignado por un valor nominal mínimo (LGS art. 186)¹⁹⁹, las **pérdidas se calculan con relación al patrimonio** conforme resulta del art. 206 LGS que hace referencia

¹⁹⁸ En doctrina italiana FERRI, Giuseppe, *Le società*, cit., ps. 943-945 no considera posible el reintegro en caso de pérdida total del capital social, pero es mayoritaria la posición autoral que lo reputa viable: GARO, FRANCISCO, *Societades anónimas*, cit., t. II, ps. 351-352; MENGONI, Luigi, “*Sulla reintegrazione del capitale azionario in caso di perdita totale*”, *Rivista di Diritto Commerciale* (1955), t. I, p. 110; MIGNOLI ARIBERTO, “*Reintegrazioni del capitale azionario per perdita totale e diritti individuali degli azionisti*”, *Rivista di Diritto Commerciale* (1955), t. II, p. 228, ROSSI, ADRIANO, “*Perdita totale dei reintegro del capitale nelle società a responsabilità limitata*”, *Rivista di Diritto Commerciale* (1961), t. II, p. 97 y en posición intermedia, ASCARELLI TULLIO, “*La riduzione del capitale a zero*”, *Rivista Società*, 1959, p. 749.

¹⁹⁹ Cuyo monto mínimo asciende actualmente a \$100.000 conforme Dec. 1331/12

a la totalidad de las reservas y a la mitad del capital. HALPERIN destaca que “*esta conclusión no requiere mayor demostración considerando la situación resultante de la inflación de valores del activo y también del pasivo en relación a una cifra nominal invariable del capital social que constituye un rubro del pasivo (LGS art.63 inc. II, 2 b)*”.²⁰⁰

El capital social es una deuda de la sociedad frente a los socios que recién se extinguirá al momento de la liquidación (pasivo subordinado) con el remanente –si lo hubiere- después de pagados los acreedores (pasivo principal). Técnicamente el capital social pertenece a los socios, (no así en las asociaciones civiles y en general en el caso de las personas jurídicas en las que el patrimonio remanente, a falta de previsión tiene el destino previsto en el estatuto y en su defecto otra asociación civil domiciliada en la Republica de objeto similar a la liquidada (CCCN.: art. 185) en tanto que en las fundaciones debe destinarse a una entidad domiciliada en la República de carácter público o privado con objeto de utilidad pública o bien común que no tenga fin de lucro (CCCN: art. 217).

La causal de disolución del art. 94 inc. 5 LGS no es entonces la pérdida del capital social sino la pérdidas del patrimonio.

Se dijo ya que el CCCN produce un insoslayable sinceramiento: al tratar en el art. 163 las causales de disolución de la persona jurídica cuyo elenco incluye obviamente a la sociedad (art. 143): elimina la causal de pérdida del capital social, e introduce novedosamente en el inciso j): el agotamiento del patrimonio, en medida que haga imposible la continuidad de la actividad de la persona jurídica.

²⁰⁰ HALPERIN - OTAEGUI, *Sociedades Anónimas*, 2ª ed, Depalma, p. 829.

En nuestro régimen legal, resulta técnicamente improponible la pérdida total del capital social, definido en el art. 186 como capital suscrito. Ello así porque antes de que acontezca la pérdida total del capital social, cuando estas insumen la mitad del mismo y las reservas se impone la reducción obligatoria del mismo (LGS: art. 206) (procedimiento calificado en doctrina como “reducción forzosa” en tanto es impuesta por la ley.

Se trata de la reducción del capital social (*rectius* de la “cifra del capital”) por lo que constituye un procedimiento meramente nominal o contable.

La reducción del capital por pérdidas, impuesto obligatoriamente por la ley, constituiría una verdadera contradicción desde el punto de vista económico, bajo el cual sólo se concibe la superación de las pérdidas de un determinado valor real, por vía de un correspectivo aumento, nunca por vía de una reducción, que las agravaría.

Ello así porque el capital social no es un valor material o concreto (*nomen facti*), sino un concepto abstracto (*nomen iuris*).

La consistencia del sistema exigía también esa modificación en la Ley General de Sociedades. No ha acontecido así; evidentemente el legislador del C.C.C.N. en materia de personas jurídicas (Anexo I de la ley 26.994) no fue el mismo reformador de la Ley de Sociedades Comerciales (Anexo II de la misma ley) o si lo fue, no advirtió que la solución congruente era reproducir la misma solución en la reforma: la política legislativa que impone el capital mínimo (art. 163), excluye la identificación del concepto de capital social como causal de disolución.

La conclusión expuesta guarda relación con el fenómeno denominado “*infracapitalización*”, cuyo nombre es incorrecto si se identifica al capital mínimo del art. 186 con la insuficiencia de los recursos de la sociedad para la realización de la actividad conducente al cumplimiento del objeto social lo que lleva a pretender la responsabilidad de los administradores y aún la de los socios o accionistas por la continuación de la actividad de la sociedad a pesar de la pérdida del capital social, así mal definido ²⁰¹.

La problemática en la legislación española

En forma previa a las conclusiones del capítulo siguiente aparece útil advertir cómo, casi en espejo el tema referido a la pérdida del capital social se advierte en la legislación española.

La Ley Consolidada de Sociedades de Capital Dec. Lgs. 1/2010, art. 370, establece que la reactivación de la sociedad disuelta, está condicionada *sine qua non* a que haya desaparecido la causa de disolución, exigencia ésta que hace a la naturaleza del instituto.

A tal requisito adiciona: “*que el patrimonio contable no sea inferior al capital social*”.

Agrega además una condición de oportunidad “*que no haya comenzado el pago de liquidación a los socios*” y otra de procedimiento: “*que la causa de disolución no sea de pleno derecho*” (v. gr.: el vencimiento del plazo de duración).

En lo que aquí interesa la relación del “*patrimonio contable*” con el capital social es una peculiaridad del sistema español introducido por la

²⁰¹ En la legislación española la situación aparece más grave aún pues la disolución está prevista con la sola pérdida de la mitad del capital social en tanto que en el ordenamiento societario italiano el límite de la pérdida que define la causal de disolución es del treinta por ciento del capital social.

LSRL de 1985, calificado ya entonces como “*extraño a la tradición jurídica y ajena a la mayoría de los ordenamientos comparados*”. Está inspirado en los debates preliminares al *Código das Sociedades Comerciais* de Portugal de 1986 que permite el “*Regresso à actividade*” de la sociedad en estado de disolución sólo cuando “... *el saldo de liquidación no cubra el capital social salvo reducción*”.

Esta exigencia significa que en situación de pérdidas la sociedad disuelta deberá, para volver a la actividad, superar la situación de pérdidas cualesquiera fueren su entidad acudiendo entonces a alguna operación de reintegro del *patrimonio social*; a una reducción y coetáneo aumento de su capital o a una reducción del capital social. Tales procedimientos alternativos constituyen los instrumentos societarios en virtud de los cuales las pérdidas se absorberían por los socios, en los casos de reducción de capital o reducción y coetáneo aumento, o bien con la operación de reintegro del capital, con lo que se incrementa el activo sin incremento del pasivo²⁰².

La exigencia material ha provocado en doctrina una relevante disputa en pro y en contra. De un lado se pondera como acierto este requisito apreciando como plausible una mayor exigencia al acuerdo de reactivación que respecto del acuerdo de remoción de la causa de disolución por pérdidas en cuyo caso el patrimonio puede continuar siendo inferior al capital social siempre que sea superior a la mitad (art. 362.e).

Esta solución constituye una mera consecuencia de las diferencias entre el “*acuerdo de remoción*” (arts. 362 a 364) de las causales de disolución y el “*acuerdo de reactivación*” (art. 370) de la sociedad disuelta pues mientras en el primero se trata de favorecer la continuación de la sociedad, la reactivación supone el retorno de la sociedad ya disuelta al período de actividad lo que justifica el agravamiento de los requisitos legales.

Confronta con aquel enfático apoyo una posición contraria que puntualiza los complejos problemas que genera dicho requisito, en la práctica imposibles de superar.²⁰³

202 DASSO, Ariel A., *Tratado del Derecho de Separación o Receso del Socio y del Accionista*, Legis, 2012, ps. 526/529.

203 BELTRÁN, Emilio, “*En torno a la reactivación de la sociedad anónima*”, Act. Civil, III, 1996, p. 25 y ss. El mero desarrollo de dichas dificultades significa una consecuencia del uso que prácticamente en todos los ordenamientos societarios se advierte con referencia al concepto de capital social, equívoco y polifuncional, particularmente en su relación con el concepto de patrimonio.

El término *patrimonio contable* hace referencia a un supuesto material: la suma del activo y pasivo de la sociedad o suma de derechos o activo real previa deducción del pasivo exigible; y a un supuesto formal (cuando se refiere a la contabilidad) y en tal sentido el cuestionamiento aparece con un vigor insuperable cuando se destaca la insuficiencia de la documentación contable, en orden a determinar el valor real pues, salvo hipótesis de balance especial o ad hoc al tipo de *diu diligence* o de liquidación está destinada a otros fines ignorando o distorsionando (vgr. intangibles, amortizaciones, etc.) los valores reales.

El requisito referido al patrimonio contable en relación al capital social aspira a restablecer un reequilibrio entre el patrimonio y el capital nominal pero la documentación contable resultará insuficiente para lograr el efecto perseguido.

La condición de reactivación focalizada en que el *patrimonio contable* no sea inferior a la cifra del capital genera además severas críticas en cuanto a su oportunidad pues se cuestiona que una sociedad pueda continuar funcionando pese a la situación de pérdidas, en tanto y en cuanto el patrimonio neto no sea inferior a la **mitad de la cifra del capital social**²⁰⁴, y que sin embargo se exija reconstitución patrimonial para el acuerdo de reactivación cuya finalidad, focalizada en el retorno a la actividad tiene importancia equivalente o aún mayor a la mera continuación.

La entidad de capital y patrimonio sólo es propia de la constitución de la sociedad pero resulta *inoportuna* e impracticable cuando se trate del retorno a la actividad después de operada la disolución muy distante de la oportunidad de constitución. Más bien constituye una refundación de la sociedad.

La integridad del capital social es un instrumento de tutela de los acreedores que han confiado en la garantía expresada en la cifra del capital y la cifra constante del capital nunca expresa una retención patrimonial que signifique garantía a la viabilidad de los créditos de terceros.²⁰⁵

²⁰⁴ Límite impuesto por la ley societaria en España art. 362 inc. e: *La sociedad de capital deberá disolversee) por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que este se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.* Se debe advertir aquí que nuestra ley societaria en cambio establece como causal de disolución la pérdida total del capital social (LGS art. 94 inc. 5)

²⁰⁵ GARCIA VILLAVERDE, "Algunas cuestiones sobre la reducción del patrimonio a una cantidad inferior al capital social por consecuencias de pérdidas" en *Estudios en Homenaje a GIRÓN TENA*, Madrid, 1991, p. 467; MACHADO PLAZAS "Pérdida del capital social y responsabilidad de los administradores por las deudas sociales", 1997 p. 181 y ss.

En suma: el requisito de recuperación de equilibrio entre las cifras de patrimonio y capital es un condicionamiento extraño al concepto de reactivación que responde a la exigencia exclusiva del procedimiento fundacional. Se trata de un requisito exclusivamente referido al hecho disolutorio focalizado en la pérdida del capital social, y totalmente ajeno en cambio a la gran mayoría de las causas de disolución que nada tienen que ver con la situación de pérdidas, observación ésta que constituye un adicional indiscutible respecto del incorrecto contenido de la exigencia que vincula a capital y patrimonio social.

El requisito de reactivación guarda vínculo con la causal de disolución “por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social”, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.

Se trata entonces de un medio para superar el hecho disolutorio constituido en condición para el acuerdo de reactivación. En esta hipótesis la superación del estado de pérdidas requerirá un acuerdo de ampliación o reducción del capital social y en ambos casos impide que la ampliación de la cifra de capital sea suficiente para satisfacer la exigencia material del acuerdo de reactivación: “*que el patrimonio contable no sea inferior al capital social*” (art. 364).

Por ello el acuerdo de ampliación de la cifra de capital que en principio sería suficiente para remover la causal de disolución del art. 363, d) no alcanzaría para el acuerdo de reactivación.

Infracapitalización. Pérdida del capital social y el reintegro total o parcial del patrimonio

En nuestro ordenamiento el capital social, es un elemento sustancial de la sociedad. Sin capital social no existiría sociedad (art. 11 inc. 4)²⁰⁶.

En el sistema de la ley societaria el legislador ha optado por la consagración del capital mínimo (art. 186), efectivamente integrado.

La reforma de 2015 según Ley 26.994 mantiene la tradicional configuración legal del capital social, la que garantiza el mantenimiento de la cifra del capital social, impidiendo que la sociedad distribuya utilidades ante la exis-

²⁰⁶ OLIVERA GARCÍA, Ricardo, *Estudios de derecho societario*, Rubinzal-Culzoni, 2005, ps. 588, 635 y concs., recuerda la clásica aseveración de GARRIGUES, Joaquín, *La sociedad es un capital con personalidad jurídica*.

tencia de pérdidas, lo que significa que los socios no podrán retirar los aportes efectuados en tanto existan acreedores insolutos (art. 71).

Actúa como una “cifra de retención”, indisponible por la sociedad, inversamente a lo que ocurre con el patrimonio social, siempre disponible (salvo afectación por medidas cautelares).

Capital social y patrimonio de la sociedad sólo coinciden en el momento de constitución.

El capital social tiene frente a los acreedores una función de *garantía sólo subsidiaria*, habida cuenta que, la garantía directa o típica del acreedor es el patrimonio social (CCyCo.: arts. 724, 730, 897; ex CCiv. art. 505). Toda vez que el capital social quedare reducido en medida de comprometer su función de garantía, la ley impone la disolución de la sociedad (art. 94, inc. 5°). Constituye esto el remedio legal en tutela del interés de los acreedores: esta cifra de garantía mínima no puede ser vulnerada, y éste es el sentido de la condición de “intangibilidad” atribuida al capital social en nuestra regulación.

No importa pues su inmovilidad, ni su inmodificabilidad, sino la prohibición legal de que su cifra de garantía (rectius: de retención) frente a terceros, pueda ser violada.

La “infracapitalización” ha sido calificada por la doctrina distinguiéndola en (i) “infracapitalización funcional”, para aludir a aquella que revela la falta de adecuación entre capital social y el capital real considerada congruente (suficiente) con el objeto social (o, en otros términos, con la posibilidad de concretarlo o ejecutarlo), (ii) “infracapitalización nominal”, denominación con la que se califica la situación del capital de la sociedad que requiere financiación externa (fondos ajenos o créditos) para atender a sus obligaciones.

Entre estos dos polos se coloca la denominada “*infracapitalización material*”, que focaliza la situación de un capital en la sociedad que no logra la financiación externa, con lo cual se vulnera la función de garantía, potencian-do o desplazando el riesgo empresarial a los acreedores²⁰⁷.

A despecho de una fuerte tendencia que se advierte en la doctrina nacional en torno a ver en la infracapitalización material una causal de derogación de la responsabilidad limitada, la ausencia de criterios consensuados o seguros para establecer que la estructura financiera en un determinado momento resulte óptima y la carencia de regulación legal específica en el tratamiento del

²⁰⁷ JUÁREZ, María Laura – JURE RAMOS, Solange, “Derecho de receso ante el reintegro de capital social”, en *X Congreso Argentino de Derecho Societario – IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, Córdoba, 2007, p. 59 y ss..

fenómeno, justificada precisamente por el aspecto operativo unánimemente reconocido en primer término, llevan a concluir en la inexistencia de una regla clara de responsabilidad por infracapitalización. Tal posición es sostenida por la doctrina alemana.

El riesgo de error para la determinación de un sistema de responsabilidad de los socios por deudas contraídas en ocasión de infracapitalización originaria o sobrevenida resulta insuperable frente a la función atribuida a la responsabilidad limitada en los proyectos empresarios que arrojan valor actual neto positivo.

La sanción de responsabilidad ilimitada operaría sólo en casos que la doctrina conceptúa como escandalosos, manifiestos, violatorios de los acreedores extracontractuales o aún de los contractuales, sólo en hipótesis en que un bloqueo de información justifique su ignorancia, en supuestos de magnitud tal que les impida evaluar los costes de transacción y en su caso adoptar conductas conducentes, en resguardo de sus créditos.

Doctrina calificada concluye que en las sociedades de capital la responsabilidad limitada es la regla y la excepción acontecerá cuando explícitamente, como sucede en el derecho de Bélgica, se justifique la aplicación de la teoría del levantamiento del velo de la personalidad jurídica.

La responsabilidad de los socios por capitalización manifiesta insuficiente, ostensiblemente desproporcionada al riesgo de la explotación, queda acotada en todo caso a los acreedores no financieros, descartándose la aplicabilidad de un instrumento general de control previo²⁰⁸.

La solución legal tiene remedios previos a la pérdida total prevista como causal de disolución en el art. 94 inc. 5 LGS, congruentes con la gravedad de la situación que significa el ostensible deterioro del capital, aplicada toda vez que opere en la medida legal extrema focalizada en la mitad del capital y las reservas legales -“*infracapitalización material*”- (arts. 94 inc. 5, 98 y 99 LGS), en cuya hipótesis, ope legis acontece la imposibilidad del cumplimiento de la función legal de garantía, por lo cual los administradores deben proceder a la iniciación de los trámites legales tendientes a la disolución de la sociedad²⁰⁹.

208 FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis, “La infracapitalización societaria: Un problema de política y técnicas legislativas”, en *Derecho económico empresarial - Homenaje al Dr. Héctor Alegria*, LL, 2011, t. II, p. 1.203, especialmente sus citas EIDENMÜLLER, Horst – ENGERT, Andreas, “*Das angemessene Höhe des Grundkapitals der Aktiengesellschaft*”, AG, 2005, p. 97; EIDENMÜLLER, Horst – GRÜNEWALD, Barbara – NOACK, Ulrich, *Das Mindeskapital im System de festen kapitals*, ZGR, Sonderheft 17 (2006) S., p. 17.

209 RIVERA, Julio César. “*Estudios de derecho privado*, Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires, 2006, p. 534 y sus citas, enseña: En su primera versión el concepto de *obligatio* era un vínculo, ligamen, ligadura, una atadura con la que el acreedor sujeta al deudor

La causal de disolución por pérdida del capital social prevista por el art. 94, inc. 5° no se produce *ope legis*: constituye obligación de los administradores claramente resultante de la norma genérica del art. 59 con la información referida a la situación económica a los efectos de que estos adopten las decisiones que conceptúen pertinentes. *Vgr.*: el reintegro total o parcial del capital o su aumento; la declaración del estado de disolución; o la presentación en concurso preventivo.

La naturaleza del tema es de incumbencia de la asamblea extraordinaria (art. 235, inc. 4), también porque se trata de una hipótesis de disolución anticipada (art. 244, párr. 4), que integra la lista de hipótesis de “supuestos especiales” que requieren las mayorías del 60% en primera convocatoria y del 30% en segunda convocatoria en ambos casos constituyendo base de cómputo el total de acciones con derecho a voto y sin aplicación de la pluralidad de voto.

En esta materia la norma de interpretación del art. 100 *in fine* establece la prioridad axiológica de la preservación de la empresa lo que significa recuperar la normalidad interna económica, reintegrando el capital devenido deficitario, en forma total o parcial. Será total cuando guarde correspondencia económica con el monto de la insuficiencia generada por la pérdida y será parcial cuando resulte inferior a ella pero, no obstante, suficiente para eliminar las hipótesis de disolución establecida en el art. 94, inc. 5° e incluso la del art. 205 que establece la reducción del capital como alternativa para

(HATTENHAUER, Hans, *Conceptos fundamentales del derecho civil*, trad. de GONZALO HERNÁNDEZ, Ariel Derecho, Barcelona, 1987, 78, n° 2.). Era razonable reconocer al acreedor el derecho de actuar sobre el cuerpo del deudor incumpliente. Se trataba de una verdadera potestad, como tenía sobre los hijos la patria potestad y sobre los esclavos la potestad heril (MOLINARIO, Alberto D., “La enseñanza de las potestades y relaciones jurídicas”, en *Revista Aequitas*, n° 6, 1965, p. 118). La *obligatio* nacía del delito o alguna otra causa. En cambio, del contrato nacía el *nexi* en cuya virtud, con palabras solemnes, los que tomaban prestado empeñaban su propia persona para el pago de la deuda (Francisco Pérez de Anaya Melquiades Pérez Rivas, trad. de Ortalan, *Explicación histórica de las instituciones del emperador Justiniano precedida de la historia de la legislación romana*, Madrid, 1896, p. 139). Pero la evolución de la noción *nexi*, vínculo, ligamen, potestad, a la idea de la relación jurídica se mutó con la sanción de la *lex Poetelia Papiria* (año 428 de Roma) en tanto atenuó sus alcances prohibiendo que los deudores pudieran entregarse en servidumbre a su acreedor en pago de la deuda. Citando a Ortalan —y su cita de Tito Livio— se explica la génesis de esta ley que, generada como una especie de sublevación espontánea contra la barbarie de un acreedor (L. Papirio) prohibió que los deudores pudieran entregarse en servidumbre y modificó el concepto del *nexum* contractual prohibiendo empeñar más que los bienes y de manera alguna la persona”.

reestablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio, lo que acontecerá obligatoriamente toda vez que las pérdidas superen el 50% del capital y las reservas legales (art. 206).

El reintegro de capital es un recurso de financiación interna que evita la declaración de acaecimiento de hecho disolutorio previsto en el art. 95 inc. 5 merced a la integración de nuevos aportes que incrementan el patrimonio en medida suficiente para igualar las pérdidas pero sin modificación de la cifra nominal del capital social.

El llamado “reintegro” no lo es del capital social definido en el art. 186 sino del patrimonio deficitario frente a las pérdidas.

El reintegro del capital debe ser decidido por la asamblea con las mismas mayorías que la que resuelve la disolución, en la misma asamblea en la que los administradores informen el hecho disolutorio o en otra ulterior. Los socios, tanto los que hubieren votado a favor como en contra, tienen derecho a suscribir las acciones en proporción a sus respectivas tenencias al momento de la decisión asamblearia que decidió el reintegro. Así debe entenderse por aplicación del principio que constituye la regla de oro del derecho societario referido al respeto de esta proporcionalidad de las acciones en todo el procedimiento que implique aumento real de capital (art. 189), y en tal aspecto aplicable por analogía a la reintegración que tiene, como subyacente común denominador y con el aumento de capital, el desembolso que debe realizar el socio para mantener la proporción relativa.

El socio que hubiere votado en contra del reintegro o hubiere estado ausente tiene la posibilidad de ejercitar el derecho de receso en los términos del art. 245, o bien allanándose a la posición de la mayoría participar del reintegro o en su caso del aumento de capital desde que goza del derecho de preferencia²¹⁰. Si ejerciera el receso el valor del reembolso dado que las pérdidas que motivan el reintegro del capital insumen el 50% del capital y las reservas (art. 205), sería inexistente.

Infracapitalización. Disolución y Concurso

Está claro que una interpretación contextual de la ley concursal y societaria, y en ello no puede haber disidencias doctrinarias, lleva a definir al concurso preventivo como una forma, la más específica, de reactivación de

²¹⁰ La hipótesis está expresamente prevista y así solucionada en estos mismos términos para el aumento de capital por el Dec. Legs. 6 de 2003 de la reforma italiana.

la sociedad, evitando o subvirtiendo su extinción liquidativa. Esta regla, -implícita en la legislación argentina- está expresada en el art. 361 del D. Lgs. 1/2010 de 2 de julio de España, Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el que establece que “*la apertura de la fase de liquidación producirá la disolución de pleno derecho de la sociedad*” (art. 360.2). En tanto que “*La declaración de concurso de la sociedad de capital no constituirá, por si sola causa de disolución*” (art. 361.1).

En la misma línea doctrinaria y legal la Legge Fallimentare de Italia establece que cuando el deudor propone un concordato preventivo o un acuerdo de reestructuración extrajudicial **se suspenden las reglas sobre conservación del capital social** hasta tanto aconteciere la aprobación o rechazo del acuerdo. Durante el periodo de negociación los administradores no están sometidos a las normas de la ley societaria sobre conservación del capital por lo cual se encuentra suspendida la regulación que establece la disolución por pérdidas –que el caso es de un tercio del capital social-. En los procesos falimentarios los administradores no están privados de las negociaciones de operaciones extraordinarias y, regularmente, el acuerdo con los acreedores se logra por vía de fusión, escisión, aumentos de capital que constituyen la materia de la negociación del acuerdo en el cual las quitas y esperas u otras soluciones homologadas absorben las pérdidas: ello constituye incremento real del patrimonio o capital social material²¹¹.

²¹¹ ARANO, Congreso Internazionale, “*Giudici e professionisti gli attori delle procedure per le crisi d’impresa negli Ordinamenti Europei e LatinoAmericani a confronto*”, Italia, Benevento 13, 14 y 15 de noviembre 2014.