

REPENSAR LA NOCIÓN DE CAPITAL SOCIAL

MIGUEL C. ARAYA

PONENCIA

Cabe repensar tanto la noción de capital social, como las funciones que corresponde atribuirle, asumiendo que el criterio tradicional consagrado en nuestra ley de sociedades ha entrado en crisis, al menos parcial.

Esa tarea intelectual, bueno es señalarlo, ha venido cumpliéndose en nuestro país hace muchos años, y ha sido uno de los ámbitos propicios para el debate los sucesivos Congresos de Derecho Societario, en especial, el último realizado en Huerta Grande (ver vols. III y VI pp. 7 y 11 respectivamente).

Si bien con particularidades propias, las dudas de la doctrina argentina, se corresponden a las cuestionamientos de la doctrina extranjera sobre el tema, aunque en este punto las propuestas del derecho comparado ofrecen soluciones divergentes, entre el derecho europeo y el mundo anglosajón.

La presente ponencia pretende ahondar el debate sobre el capital social, marcando algunas de los áreas adonde se presentan los dilemas actuales.

FUNDAMENTOS

1. El capital social en la ley 19.550 (año 1972)

La regulación acerca del capital social, en nuestra Ley de Sociedades, respondió en el año 1972, a la concepción más ortodoxa.

Fruto de distintos avatares económicos y de la necesidad de incorporar rápidamente a la sociedades anónimas aportes para el desarrollo de los proyectos empresarios, aquella noción técnicamente inobjetable, fue perdiendo su rigor, como veremos más abajo, al punto tal que hoy nos obliga a repensar la regulación vigente.

Además, el paso del tiempo ha generado nuevas cuestiones sobre el tema, antes impensables, que agregan al debate sus propios ingredientes, y que han llevado a parte de la más autorizada doctrina, a sostener la necesidad de eliminar esa noción, siguiendo-

do en este aspecto la legislación de inspiración estadounidense (Claramente esta es la postura de Sergio Le Pera, vertida en "Sobre la futilidad de la noción de capital social". LL. 1986-B-972).

Como la sociedad anónima nace con el propósito de reunir un significativo aporte de capitales, no es necesario remarcar la importancia que tiene la noción del capital social en todo su funcionamiento.

La sociedad anónima, es bien sabido, es la sociedad de capital por excelencia, adonde el elemento personal aparece más desdibujado, y adonde la noción de capital cobra su mayor significación.

Tradicionalmente la noción de capital se extrae por comparación con la noción patrimonio social. El capital se traduce en nuestro régimen, como una cifra representativa del valor de los aportes efectuados por los socios, y por lo tanto figura en el acto constitutivo, debiendo permanecer invariable a lo largo de la gestión social, y sólo alterarse en los casos y sujeto a los requisitos establecidos por la ley.

Así definido el capital figura como parte del pasivo de la sociedad, no porque represente un débito de la sociedad hacia los accionistas, sino porque el capital social constituye la garantía ofrecida por la sociedad a los terceros y figurando de tal forma, actúa como cifra de retención.

En este orden de ideas el capital cumple una doble función: en relación a los socios determina la medida de sus derechos patrimoniales y políticos, y por ello en caso de aumento éstos están protegidos por el derecho de suscripción preferente y el derecho de acrecer.

En relación a los acreedores, si bien se reconoce hoy que la mayor garantía es el patrimonio social, como éste es variable, sólo les sirve de garantía inmutable la cifra del capital, ya que es una cifra de retención que obliga a mantener una masa de bienes en el patrimonio.

La ley 19.550, respondió con todo rigor a este concepto tradicional, caracterizando a la noción de capital social por cuatro principios: a) Determinación. b) Integridad. c) Invariabilidad. d) Intangibilidad.

El capital es intangible, para garantía de los acreedores y ello se asegura: a) Prohibición de distribución de utilidades, sin tomar medidas de defensa de la integridad del capital social. b) Prohibición de distribuir los beneficios de un ejercicio, sin cubrir pérdidas de ejercicios anteriores. c) Prohibición de abonar un interés fijo a los accionistas salvo que provenga de ganancias realizadas y líquidas, d) Obligación de constituir una reserva legal.

Como consecuencia de este régimen, el monto capital debía figurar en el estatuto no podía variarse más allá del quíntuplo sino por asamblea extraordinaria, y fundamentalmente cumplía una función de garantía a los acreedores (Halperín, Isaac: *Sociedades Anónimas*, pp. 193 y ss.).

2. Evolución posterior

Estos criterios comenzaron a sufrir embates, básicamente como consecuencia del fenómeno inflacionario, en la década de los 80.

Veamos:

a. Primero fue la desvinculación del monto del capital social del estatuto. Esta reforma tan necesaria, se instrumentó por la ley 22.686, que dispuso para cierta clase de sociedades anónimas, precisamente las más relevantes, la desvinculación del capital social del estatuto, y a partir de su sanción para las sociedades "abiertas", se puede aumentar el capital social sin límite alguno, ni necesidad de modificar el estatuto (art. 188 - segundo párrafo).

b. Después fue la obligación de confeccionar los estados contables en moneda constante, impuesta por la reforma del año 1983 (art. 62, ley 22.903).

Ello originó la incorporación de la cuenta "Ajuste integral del capital" que es nada más que la actualización por pérdida de valor, de la cifra histórica del capital. Conjuntamente con éste, en la exposición contable, integra lo que se denomina "aportes de los socios", dando una visión más real de la cifra del capital nominal, cifra que en muchas sociedades de nuestro país refleja un monto ridículo, imposible de reproducir en la nueva moneda.

Prontamente los organismos de contralor y en especial al Comisión Nacional de Valores, reglamentaron en sus respectivos ámbitos, esta novedosa situación.

Por ejemplo la Comisión, en la R. G. 195/92, establece al respecto:

"9. Concepto de capital para los fines legales.

Para las situaciones legisladas en los arts. 31 y 206 de la ley 19.550 y otras normas legales o reglamentarias complementarias en las que se hace referencia a límites o relaciones con capital, se aplicará la siguiente interpretación: Capital: está formado por los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas, estén o no representados por acciones y expresados en moneda constante, vale decir que comprende acciones en circulación, aportes irrevocables, primas de emisión, y sus correspondientes rubros complementarios de *ajuste integral*".

En consecuencia, a partir del año 1984, momento de vigencia de los estados contables en moneda constante y de acuerdo a la interpretación prácticamente unánime de los organismos de contralor, existe también un monto de capital (a los fines legales), que no sólo no figura en el estatuto, sino que además no ha sido aumentado por decisión de los accionistas, sino que sólo surge de exposición de los estados contables (Este tema mereció la preocupación de E. Butty en Huerta Grande, quien propuso para recoger esta realidad, la noción de "capital funcional", ver t. VI, p. 96).

c. Aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital

Contemporáneamente, cobraron enorme difusión en nuestro país también por influencia del fenómeno inflacionario los “aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital” (Ver Héctor Alegría en “Introducción al estudio del aporte a cuenta de futuras emisiones” ponencia presentada a las Segundas Jornadas Nacionales de Derecho Societario).

El principal problema que han planteado estos aportes es su consideración jurídica, ya que ni la ley de sociedades en su redacción original, ni su reforma lo regulan (Sobre el tema ver “Negocios parasocietarios”, pp. 71 y ss., Ad-Hoc).

Ciertamente en una concepción tradicional del capital social, tales anticipos no pueden configurarse como capital, ya que su ingreso a la sociedad es previo a todo el proceso de aumento del capital social. Inclusive, la negociación de este tipo de aportes se cumple con el órgano de administración de la sociedad y no con el órgano de gobierno.

Pero, en el otro extremo, el aportante no es un simple acreedor. La consideración del aporte como un mutuo, ignora la real intención de las partes al celebrar el negocio, por lo que ha cobrado impulso la tesis que impone su inclusión en el patrimonio neto a los fines de la exposición contable, incluso en la categoría de “aportes de los socios”.

Es más, conforme la resolución antes referida de la Comisión Nacional de Valores, tales aportes, cuando son irrevocables, forman parte del capital social, no sólo del patrimonio neto.

De ser así, la noción de capital se extiende más allá de los aportes efectivos de los accionistas, ajustados integralmente, sino también comprende los aportes irrevocables de quienes no solo no son accionistas, sino que no existe la seguridad que alguna vez lo serán.

- d. En ese orden de ideas, aparecen las obligaciones negociables convertibles en acciones *subordinadas*, que cobran difusión en nuestro medio financiero a partir de una decisión del Banco Central.

En efecto, la Comunicación “A” 2177 del 27 de diciembre de 1993, incorpora a los fines de la determinación del “Patrimonio neto complementario” de las entidades financieras, las obligaciones por títulos valores de deuda de la entidad, contractualmente subordinadas a los demás pasivos.

Vuelve a sorprendernos este tipo de títulos que indudablemente son deudas de la sociedad, pero que, bajo ciertas condiciones se admite su inclusión como patrimonio en la exposición contable (patrimonio complementario se denomina en Argentina, capital suplementario, según los Acuerdos de Basilea). (Me complace señalar que este proceso ya había sido anticipado en las Notas explicativas del Proyecto de Unificación de la legislación civil y comercial del año 1987. En efecto, en relación a las reformas propuestas para el contrato de Mutuo, en el punto 5. se dice lo siguiente: “Se admite el pacto por el cual el prestamista declara que su crédito estará postergado res-

pecto a otros acreedores del deudor, incluyendo la totalidad de su pasivo quirografario. Esta modalidad conocida como 'subordinación' del crédito es de gran utilidad en una variedad de situaciones. Una es permitir recomponer rápidamente las relaciones de endeudamiento (patrimonio neto versus pasivo) impuestas por regulaciones técnicas o cláusulas contractuales, dado que las obligaciones subordinadas respecto del pasivo quirografario pueden bajo ciertas condiciones, *reflejarse en el patrimonio neto del deudor y no en su pasivo. Su utilización por las sociedades podrá contribuir a aliviar la rigidez de nuestras regulaciones en materia de capital*". *La inclusión de este párrafo, según mis recuerdos, se debe a Sergio Le Pera. Ver Proyecto de Reforma al Código Civil, año 1987, Astrea, p. 61).*

Como se advierte, entonces, de esta rápida enumeración, que por cierto no es excluyente, ya no podemos decir que sólo es capital el aporte de los socios representado por acciones emitidas por la sociedad, y aparece claro un alejamiento entre la disciplina positiva del capital social y las objetivas exigencias de la vida económica en las circunstancias actuales.

2.1. Noción del capital social

Es insuficiente la noción de capital social, y en consecuencia, debe reelaborarse con una nueva formulación?

Esta pareciera la primera pregunta que debemos hacernos, atento que la sociedad anónima abierta, en los últimos años, acude a fuentes de financiamiento tanto nacionales como internacionales, altamente diversificadas, que por su estructura, no pueden fácilmente encuadrarse en la tradicional dicotomía de quien aporta fondos es necesariamente accionista o es necesariamente acreedor.

La multiplicidad de títulos, del mercado, entre ellos, las obligaciones negociables convertibles en acciones, los préstamos participativos retribuíbles con utilidades, las acciones sin voto, entre muchos otros, son formas de financiamiento que no responden estrictamente a aquella dicotomía (Estas cuestiones fueron planteadas por Edgar Jelonce, en Huerta Grande, en el Congreso de Huerta Grande, t. VI, p. 18).

En ese orden de ideas, avanza en el derecho comparado la postura que insiste en destacar la mayor importancia que tiene para comprender la organización financiera de la sociedad anónima la distinción entre "fondos propios" y "fondos ajenos", que permite la inclusión dentro de los primeros de las prestaciones no restituibles o restituibles a largo plazo, pese a que las mismas no conceden (al menos automáticamente) el carácter de socios.

El concepto de fondos propios, en su extensión más amplia, incluiría los cuasi aportes o cuasi capital, noción que sin dudas abarca los "aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital" (Esta es la postura del proyecto de reforma a las Ley de Sociedades comerciales al regular los mencionados aportes, establece en el art. 39 que las entregas para futuros aumentos de capital realizadas como irrevocables, sólo serán restituibles por el procedimiento de reducción del capital, Astrea, p. 37).

Este criterio, además, abre la puerta al análisis de la infracapitalización nominal, o formal, ya que la calificación de fondos propios o fondos de terceros, no depende exclusivamente de la sociedad, y en caso de crisis, es analizada por los Tribunales, para proceder a la "recalificación" de tales fondos.

2.2. Funciones del capital social

Tradicionalmente en nuestra doctrina se le asigna al capital social una doble función: de garantía y de determinación de los derechos de los accionistas.

En otras tierras, la función de garantía, como eje central de la noción de capital social, aparece cuestionada, al sostenerse que fundamentalmente el capital social cumple una función productiva, que exige que los bienes que aportan los socios sean susceptibles de ser utilizadas instrumentalmente para la actividad social. Es necesario recordar, sin embargo, que esta función productiva, cumple también un rol de garantía para los acreedores, en la medida que obliga a asegurar la capacidad de producción (Asigna al capital una función de productividad, entre otros, Giuseppe Portale, en *Capitale sociale y societa per azione sottocapitalizzata*, en *Rivista delle societa*, año 1991, n° 1, pp. 16 y ss.).

Concretamente esta divergencia doctrinaria impone la necesidad de determinar qué clase de bienes pueden aportarse en concepto de capital para la constitución de la sociedad anónima, en la medida que la idea que el capital cumple un rol fundamentalmente de garantía impone el aporte solamente de bienes susceptible de ejecución forzada (por ej. art. 39 ley 19.550), mientras que los partidarios del reconocimiento de una función productiva, admiten el aporte de otras clases de bienes en concepto de capital social. (En este sentido cabe recordar que el Proyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales, en mi juicio, se enrola en este último criterio, al admitir para la sociedad anónima simplificada el aporte de cualquier "bien o derecho", ver art. 309).

2.3. Capital mínimo

Este tema preocupa seriamente a la legislación europea, que con divergencias de significación impone para las sociedades anónimas un capital mínimo.

La cuestión se vincula esencialmente con la política en materia de sociedades de capital. Un capital mínimo alto en la sociedad anónima, impone una diferenciación clara entre la gran empresa (forma jurídica: sociedad anónima) y la media y pequeña empresa (sociedad de responsabilidad limitada):

Nuestro país, como es sabido, ha optado en la práctica por no exigir un monto mínimo de capital asumiendo de esta manera la idea polifuncional para el tipo de sociedad anónima.

El tema de capital mínimo, en consecuencia, depende en gran medida de la definición en materia de tipos de sociedades.

2.4. Infracapitalización

Desde diversa óptica se ha planteado en Europa, en especial en Alemania, la cuestión de la infracapitalización, que apunta, como es sabido a incorporar reglas en el ordenamiento jurídico que impongan a los socios el aporte de un capital adecuado al objeto social.

Se distingue, a este respecto, entre la infracapitalización material, que se presenta cuando la sociedad está falta absolutamente de recursos propios y ajenos exigidos por la actividad económica a desarrollar y la infracapitalización nominal o formal, que aparece cuando la sociedad sustenta su actividad con créditos de los socios que ingresan en tal carácter y no como aportes efectivos, como sería necesario.

La determinación de cuando una sociedad está infracapitalizada materialmente es muy compleja, ya que exigiría determinar primeramente cuando debería analizarse ese supuesto, si al momento de la constitución o durante todo el desarrollo de la actividad. Por lo demás, en el plano económico, no existen reglas que aseguren ni el éxito ni el fracaso de una sociedad, atendiendo exclusivamente a su capital social.

Por ello, es mucho más debatido el problema que origina la infracapitalización nominal o formal, imponiéndose como sanción en los casos de insolvencia de la sociedad, la recalificación de los préstamos de socios en capital de riesgos, y en consecuencia, esos créditos pasan a estar postergados o subordinados a los restantes acreedores. Existe a éste respecto abundante material doctrinario y jurisprudencial y inclusive reglas de derecho positivo que regulan este supuesto (Véase un resumen de la cuestión en Europa, en "Capitale sociale e societa per azioni sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei paesi europei" de Giuseppe B. Portale - Concetto Costa, en *Il Diritto delle societa per azioni: problemi, esperienze, progetti*, pp. 146 y ss. En el derecho español son relevantes las aportaciones de Cándido Paz Ares, "Sobre la infracapitalización de las sociedades" y "La infracapitalización: una aproximación contractual").

Es necesario remarcar a este respecto, que esta doctrina de la infracapitalización se relaciona directamente con el régimen de responsabilidad limitada, y nuestro país, ofrece, a ese respecto, desde el año 1983, un remedio más genérico, que en general el derecho comparado no conoce como regla positiva. Me refiero a la reforma del art. 54, inoponibilidad de la personalidad jurídica, que comprendería la problemática planteada en este punto. (El proyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales, afronta el tema –si bien en forma limitada– al disponer que las entregas realizadas en integración de futuros aumentos de capital, en caso de concurso, quedan subordinadas, al previo pago de todos los acreedores quirografarios –art. 39– *Proyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales*, Astrea, p. 37).

2.5. Acciones sin valor nominal

El tema de las acciones sin valor nominal ha estado en nuestro país fuertemente influenciado por el fenómeno inflacionario.

La Cámara de Sociedades Anónimas viene proponiendo desde hace tiempo su incorporación a la legislación nacional, pero su preocupación esencial ha sido en este sentido la defensa de la intangibilidad del derecho de participación del accionista de la sociedad por acciones, ante la pérdida de la misma por los sucesivos cambios del valor de la moneda (Congreso de Derecho Societario, Huerta Grande, t. III, p. 220). En realidad, la inspiración de esa propuesta pertenece al Dr. Jorge Roberto Hayzus, quien ya la presentara al Congreso Argentino de Derecho Comercial –1990– como puede consultarse en vol. 2, p. 165).

Reestablecido el valor de nuestra moneda, parece oportuno replantearse, ahora el debate más allá de la inflación, y discutir si es conveniente o no eliminar el valor nominal de las acciones, ya sea como regla obligatoria, ya sea como regla facultativa. (El proyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales, impone como obligatoria la acción sin valor nominal, para las sociedades anónimas simplificadas –ver art. 309, Astrea, p. 121).

Si bien en EE.UU. la orientación predominante apunta a la eliminación del valor nominal en las acciones (por ej.: Estado de California), en Europa la cuestión genera apasionados debates, sobre todo a partir de la Segunda Directiva de la Comunidad Económica Europea, que afirma en este punto la tesis tradicional (art. 3º, inc. b) y c). Una pormenorizada relación acerca del estado actual del debate en Europa, puede consultarse en Friedrich Kubler, “Azioni, finanziamento delle imprese e mercato finanziario”, publicado en *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, p. 117).

En este tema, entonces, como los anteriormente referidos, me parece oportuno confrontar ideas en el Congreso que nos convoca, con el afán de sentar las bases del derecho de sociedades del futuro.