

**“El cambio de los paradigmas societarios. La sociedad anónima sin capital social mínimo, sustituido por patrimonio neto social mínimo y patrimonio ajustable”**

por Ariel Ángel Dasso

## **I. EL MUNDO SOCIETARIO ACTUAL Y LAS SOCIEDADES “HIBRIDAS”**

Es una imposición de la evidencia el acelerado proceso de cambio del derecho mercantil en permanente evolución para dar respuesta consistente a una, cada vez más, completa internacionalización de los operadores de la economía.

Este proceso se advierte particularmente en el mercado interior de la Unión Europea a través de las directivas del Parlamento Europeo y del Consejo tras de las cuales se va operando en forma acelerada una modificación que muestra, como nunca, la aparición de nuevas formas cuya télesis es captar y ordenar los fenómenos económicos en orden a una mayor eficiencia.

El sector quizá más delicado en el marco de la evolución es el referido a las formas asociativas que tienden a suprimir los obstáculos para que los sujetos económicos llámense asociados, socios, accionistas, o terceros puedan ejercer en el marco del derecho su actividad económica del modo más rápido y efectivo, por medio de estructuras asociativas versátiles y flexibles, con acotamiento de su responsabilidad al límite del emprendimiento.

Todos los modernos ordenamientos particularmente los del derecho continental europeo, los de los países en desarrollo y naturalmente los Estados Unidos, han elaborado recientes leyes tendientes a que una nueva regulación ponga a las instituciones en sintonía con las necesidades del tráfico y la economía contemporánea facilitando la actividad empresaria en orden al bienestar general (*welfare – enhancement*).

Aparece patente, constituido en médula de la preocupación la determinación de nuevas formas de asociación o agrupación de los operadores

cuya flexibilidad y limitación de responsabilidad a un aporte patrimonial determinado al objeto del negocio guarde correlato con la eficiencia sin desmedro de la seguridad jurídica. Empeño difícil de conciliar.

La llamada *Limited Liability Partnership (LLP)* constituye una sociedad colectiva con limitación de responsabilidad de los socios. Fue recibida con enorme suceso para la conformación en particular de las asociaciones profesionales marcadas por los riesgos de la responsabilidad extracontractual.<sup>1</sup>

A su vez surgieron también en Estados Unidos las llamadas *Limited Liability Companies (LLC)*, como un intento de evitar la doble tributación que alcanza a las sociedades de capital, en el estado de Wyoming, las que inicialmente rígidas derivaron luego en el actual tipo de sociedades de responsabilidad limitada que es considerado como el ejemplo del nuevo derecho societario para compañías cerradas constituyéndose en la forma asociativa más usada en los EEUU que sigue siendo considerado, aún hoy como la primer economía mundial.<sup>2</sup>

Francia, por Ley del 3 de enero de 1994 introdujo al mundo jurídico la sociedad por acciones simplificada (SpAS) cuyo éxito inicial alentó la reforma de 1999 que admitió la constitución con un solo socio para en 2009 suprimir la capitalización mínima configurándola susceptible de ser constituida por persona natural o jurídica.

<sup>1</sup> REYES VILLAMIZAR, FRANCISCO “Derecho Societario en los Estados Unidos”, ed. Legis, p. 92: Se trata de una forma asociativa derivada de la concepción inicial de la compañía de personas y constituye uno de los tipos societarios más interesantes que se haya concebido en el sistema norteamericano en los últimos años. A diferencia de la tradicional sociedad de personas (*General Liability Partnership*) en ese tipo social híbrido los asociados no son responsables de manera solidaria e ilimitada por todas las obligaciones sociales, es la primera ley sobre sociedades de persona de responsabilidad limitada, promulgada por el Estado de Texas en 1991 aplicable a las profesiones liberales, en especial abogados, médicos y contadores, de la responsabilidad originada en el ejercicio de sus respectivas profesiones. En su origen no eximia la responsabilidad por obligaciones derivadas de causas diferentes al ejercicio culposo en el ejercicio profesional pero abrieron un ancho camino en Luisiana Delaware Carolina del Norte, Washington en 1993, entre otros, consagrando la responsabilidad limitada de responsabilidad impuesta a una persona por conducta atribuible a otra, cuyo fundamento está en la relación existente entre las dos personas o “responsabilidad indirecta por actos de otros” como la de un patrono por los actos de un empleado o la de un mandante por los incumplimientos contractuales, delitos o cuasidelitos de su mandatario. Lo cual resulta sumamente útil a los profesionales comprendidos en la referida ley. En algunos estados no se permite que las compañías de profesionales elijan formas asociativas diferentes a las sociedades de persona de responsabilidad limitada, para el ejercicio de profesiones liberales. En el Estado de Texas, donde nacieron, mas del 90% de las firmas profesionales están constituidas con dicho tipo personalista de responsabilidad limitada. **MC CAHERY, Joseph**, “*Limited partnership reform in the United Kingdom: A competitive, venture capital oriented business*”, *European Business Organization Law Review*, vol. 5-1, T.M.C. Asser Press, 2004, p. 65.

<sup>2</sup> Cfr.” National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, Revised Uniform Limited Liability Company Act”, Chicago, Annual conference Meeting, Julio 7-14 de 2006)

La Ley brasileña de sociedades 1.203 de 2001 adopta una forma asociativa que llama “sociedad simple” para actividades de profesionales intelectuales o empresario rural.

Inglaterra, por Ley del 20 de julio de 2000 legisla la sociedad colectiva de responsabilidad limitada. Chile por Ley 20.190 de 2007 siguiendo el modelo francés define a la sociedad por acciones como “*persona jurídica creada por una o más personas mediante un acto de constitución cuya participación en el capital es representada por acciones*”. España por Ley 7 de 2003 crea la Sociedad Limitada Nueva Empresa (SLNE) habilitada sólo para personas físicas que puede ser unipersonal con la única condición de que el socio único no ostente esa calidad en otra de igual tipo. El órgano puede ser unipersonal y si fuere pluripersonal no estará encuadrado por la forma y régimen rígido del consejo de administración. Sus obligaciones contables son muy simples pues puede llevarse en un único registro. Colombia por Ley 1.258 de 2008 crea la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS) susceptible de ser constituida por una o varias personas naturales o jurídicas con responsabilidad limitada al aporte.

En Italia constituye una novedad la introducción en el Código Civil por vía del Dec. Lgs. 6/ 2003 de una sección dedicada a los “patrimonios destinados a un específico negocio” en virtud de los cuales la sociedad puede constituir uno o más patrimonios separados desde el punto de vista jurídico respecto del patrimonio unitario (no destinado) de la sociedad que además prevé un “*contrato relativo al financiamiento del específico negocio*” que propende a la financiación del específico negocio con los ingresos provenientes del patrimonio destinado.

También Francia incorpora a su sistema la llamada “Nueva Empresa Individual de Responsabilidad Limitada” por Ley 658 de 2010 (*Entrepreneur Individuel à Responsabilité Limitée: EIRL*) que permite al empresario persona física que realice cualquier tipo de actividad profesional independiente, comercial, artesanal, agrícola o liberal circunscribir el riesgo a la manera del director de la sociedad de capital pero sin crear sociedad ni persona moral. Se trata como en el sistema italiano de un patrimonio afectado a una actividad patrimonial (*patrimoine affecté*) distinto del patrimonio personal que pasa a ser “*no afectado*”. Tendrá así dos o más patrimonios independientes: su patrimonio

afectado responderá por sus deudas profesionales mientras que su patrimonio personal responderá frente a las otras deudas.<sup>3</sup>

Frente a la excepcional movilidad revelada en el mundo contemporáneo en todas las legislaciones, la modificación introducida en la legislación argentina aparece como una tibia respuesta, aparentemente simple pero de todas maneras conmocionante de la antigua tradición del rígido sistema de sociedad personalistas y sociedades de capital resistió la instalación de sociedades híbridas, como medio de entre tantos otros advertidos en el derecho contemporáneo, precedentemente citados dirigidos a la obtención de una forma o tipo legal ágil susceptible de obtener los dos ideales de un medio de contratación con limitación de responsabilidad y a la vez flexibilidad organizativa sin desmedro de los derechos de terceros.

## II. EL PRINCIPIO DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

La responsabilidad limitada estaba prohibida en el protocapitalismo: cualquiera fuere la forma asociativa, la empresa, ya fuera individual, ya fuere colectiva, o la del colectivo de una sociedad comanditaria imponía al empresario responsabilidad ilimitada. Fue un reconocimiento a favor de las clases terratenientes detentadoras de riqueza mobiliaria la consagración a favor del socio comanditario de la limitación de la responsabilidad al aporte, con lo cual el terrateniente podía invertir en actividades comerciales sin involucrar la totalidad de su patrimonio.<sup>4</sup>

Los preliminares de la responsabilidad limitada se remontan a la aparición de las primeras compañías difundidas a comienzo del Siglo XVII que surgían a favor de actos particulares que en cada caso otorgaba el Rey por medio de una “carta de incorporación”, que la convertía en “corporación”, las cuales fueron el instrumento de la vinculación de las metrópolis con sus colonias

---

<sup>3</sup> DASSO, ARIEL A “*Hacia un nuevo concepto de patrimonio y responsabilidad limitada*” Jornadas Internacionales de Derecho Económico Empresarial en Homenaje al Profesor Emérito Dr. HECTOR ALEGRIA, 7 y 8 de abril de 2011, t. II, p. 1113 a 1150 con mayor desarrollo al tratamiento societario en el derecho comparado

<sup>4</sup> GALGANO, FRANCESCO; “*Las instituciones de la economía capitalista, sociedad anónima, Estado y clases sociales*”, Barcelona, Ed. Ariel 1990, 28.

y en las que se aprecian los trazos del instituto que en el capitalismo moderno tomó auge hasta convertirse en su médula: la sociedad anónima.

Sus principios característicos eran: a) la dependencia del poder que les otorgaba el carácter de corporación; b) su organización administrativa de tipo oligárquico; c) la división del capital social en acciones libremente transmisibles y d) la responsabilidad limitada al monto del aporte.

El concepto de sociedad anónima aparece en el Código Napoleón supeditada su naturaleza jurídica a los principios del contrato de sociedad del Código Civil. El especialísimo ámbito político y las necesidades del desenvolvimiento conforme las ideas económicas de esa época generan la estructura de la organización sobre el principio democrático de la regla mayoritaria y se afirman los ya afiatados principios de la limitación de la responsabilidad y transmisibilidad de las acciones que luego queda difundida como prototípica del derecho continental europeo como forma jurídica de la empresa en la que subyacente la noción contractual, y se instala en las ideas de libertad y organización democrática afirmada en las preliminares características notas de limitación de responsabilidad y negociabilidad de los títulos.<sup>5</sup>

Es el advenimiento de la sociedad anónima que convierte la excepción en regla en cuya virtud *todos* los socios, y no solo una parte de ellos, asumen responsabilidad limitada al aporte lo que significa en términos económicos sociales la obtención del beneficio de la responsabilidad limitada del emprendimiento colonizador del siglo del descubrimiento del nuevo mundo, para realizar su conquista.

Sin embargo, el principio de limitación de la responsabilidad constituye una prerrogativa que no ha podido despegarse nunca de una subyacente crítica social, ideológica y, casi siempre, también política. La limitación de la responsabilidad es conceptuada por una gran parte de doctrina como la más grande innovación y aporte jurídico a la era industrial, en medida tal que sin el advenimiento de la sociedad anónima, se conceptúa que no hubieran sido posibles ninguna de las excepcionales riesgosas empresas que a

---

<sup>5</sup> SOLÁ CAÑIZARES, FELIPE DE: *Tratado de Sociedades Anónimas en el Derecho Español y en el Derecho Comparado*, Barcelona, 1953, p. 37.

través de la colección de capitales de sujetos cuya responsabilidad queda limitada al aporte, la acumulación de una fuerza económicamente capaz de concretar emprendimientos que de otra manera no podían haber sido acometidos, dado que particularmente aquellos de investigación o riesgo, están lejos de garantizar el éxito, estrella polar de toda empresa.

La labor de las compañías de responsabilidad limitada en la creación de riqueza en los sistemas económicos no puede ser negada, y no alcanza a desdibujar su tremenda trascendencia la circunstancia de que frecuentemente hayan sido utilizados con propósitos que exceden claramente las finalidades del instituto.

Tempranamente los detractores de la responsabilidad limitada predicaron que serviría como una forma de posibilitar el abuso de transferencia de los recursos del crédito a los accionistas beneficiados por el principio limitativo.<sup>6</sup>

Las críticas han aparecido y potenciadas, como un reclamo de la doctrina disparada al conjuro de escándalos financieros que treparon los niveles internacionales. Los casos que como Enrom o World Co. Trade en Estados Unidos y en Europa, Parmalat o Ciro, entre otros, han concitado la atención de todos los medios y han reclamado al dogma especializado paliativos, los que se supone deben encontrarse en la imposición de limitación a la responsabilidad ilimitada.

Los abusos en la utilización de la sociedad como tipo asociativo son tan antiguos como todos aquellos que alcanzan a cualquier instituto que, constituidos en útil instrumento, con propósitos benéficos a la comunidad, en cambio proyectan a través de sus excesos deterioros, particularmente a los recursos económico-financieros que sólo proporciona el crédito.

Es precisamente el legítimo interés de los acreedores frecuentemente perjudicados, lo que constituye el objetivo de la doctrina que postula institutos excepcionales que tienden a comprometer a los asociados por las obligaciones

---

<sup>6</sup> MC. CAHERY, JOSEPH, y otros, *Corporate Governance and Innovation: Venture Capital Joint Venture and Family Business*, Tilburg University, 2006, p. 15 y ss.

sociales. Esto acontece a través de un doble andarivel que, como común denominador, reclama por la extensión de responsabilidad a los socios-accionistas de las sociedades de capital. Uno de los caminos es la dilución del principio cuando la limitación de responsabilidad afecta a acreedores sociales como consecuencia del uso antifuncional, o lisa y llanamente abusivo, de la estructura y normas de la sociedad de capital.

El otro, de más reciente data, pone el acento en las hipótesis de responsabilidad extracontractual, es decir de créditos causados por actividades de la sociedad al margen de los negocios económicos directos: tales los daños ecológicos, accidentes de tránsito, etc.

La defensa del principio de limitación de responsabilidad contractual encuentra hoy un sólido bloque frente a aquella inveterada pretensión de dilución de la regla, pero se registran permanentemente nuevas convulsiones y reiterados embates cuando aparece patente, o la indefensión de los terceros ante la insolvencia de la sociedad. En estas situaciones, el análisis se proyecta directamente a la conducta de los sujetos que la han determinado, en vista a propagar a los mismos la entera responsabilidad patrimonial que no alcance a ser satisfecha por el patrimonio social.

Cuando se trata de responsabilidad *extracontractual* se sostiene que los terceros que no han contratado con la sociedad no tuvieron libertad para exponer su consentimiento, ni evaluar las consecuencias del principio en orden a las responsabilidades subsiguientes y por ello su situación merita trato y solución diferente.

Estos terceros, están afectados por la limitación de responsabilidad en mayor grado que los que contractualmente se vincularon a aquella, pues la suficiencia de la satisfacción de su crédito no dependerá ya de las contingencias de una interacción negocial evaluada por las partes, ni de las prestaciones que pudieron haber tenido en cuenta sino que quedará reducida a la mera suficiencia o insuficiencia de los activos porque, en tanto el sujeto que asume la calidad de acreedor en virtud de un negocio jurídico tuvo oportunidad de evaluar ventajas y riesgos y consecuentemente asumir los resultados del negocio; esa situación no puede ser equiparada a la de quien tiene un crédito en función de las

consecuencias de un hecho dañoso totalmente ajeno a su voluntad como puede ser daño ecológico o el generado al consumidor por un producto nocivo o cualquier otro en el que no pudo ni tuvo ocasión de manifestar consentimiento.

La doctrina que justifica la responsabilidad limitada encuentra su fundamento y explicación en la deliberada asunción del riesgo que el tercero asume al contratar con la sociedad lo que significa la distribución de ese riesgo entre todos los acreedores y los asociados en la forma en que ellos consideren más eficientes ya que cada una de las partes pueden evaluar al contratar el alea y aún las contingencias que siempre tienen un margen de previsibilidad<sup>7</sup>.

La doctrina de la limitación de la responsabilidad sufre a su vez un severo contraste cuando se trata de sociedades abiertas pues su reconocimiento recaería sobre el mercado de valores con el consecuente daño por la disminución de la negociabilidad de las acciones de las sociedades que perdieran el beneficio de la responsabilidad limitada.

Constituye excepción a la responsabilidad limitada de los accionistas cuando estos en el ejercicio regular de su derecho de voto hubieran votado favorablemente resoluciones que se declaran nulas en cuya hipótesis responden limitada y solidariamente de las consecuencias de las mismas ello sin perjuicio de las que corresponden a directores, síndicos e integrantes del consejo de vigilancia (LGS 254)

## DECONOMI

### III. LOS ACREEDORES CONTRACTUALES Y EXTRA CONTRACTUALES

Los acreedores contractuales negocian con la sociedad con pleno conocimiento de los riesgos o, por lo menos, con la posibilidad del pleno acceso al conocimiento de antemano respecto de las perspectivas que son consecuentes a una relación negocial.

Pero, además, la excepción a la regla de la limitación de la responsabilidad en la sociedad de capitales impone también entonces realizar una diferenciación que corresponde a distintos vínculos de la relación negocial

<sup>7</sup> HANSMANN, HENRY Y KRAAKMAN, REINIER "Toward unlimited shareholder liability for corporate torts", The Yale Law Journal, Volume 100, May, 1991, p. 1919.



contractual (y no sólo respecto de la responsabilidad extra contractual), y esto no es de ninguna manera simple cuando, como en la hipótesis de las relaciones laborales o las del consumidor por productos defectuosos, aun cuando puede hablarse (en ambos casos) de un contrato entre la sociedad y el tercero, los perjuicios guardan una marcada analogía con los de los de naturaleza extra contractual.

Y esto guarda relación con la apertura y transparencia del mercado. Difícilmente puede, *v. gr.*, el trabajador elegir al empleador ni disentir las condiciones del contrato de trabajo. Esto no es en teoría imposible, pero no fácilmente pensable en la mayoría de los escenarios económicos. Lo mismo puede decirse de los productos dañosos cuando se trate de aquellos que han logrado a través de la publicidad una ubicación preferente cuya adquisición, ante la inexistencia de productos en competencia, puede aparecer coactiva. En ambos casos la libertad en el consentimiento no existe en forma pura.

En cada caso sería menester determinar si el tercero pudo o no evaluar los riesgos inherentes a la relación social. Si pudo conocerlos. Y en estas hipótesis la apariencia engañosa podrá generar la idea de la derogación de la responsabilidad limitada.

Sin embargo, contra todas las críticas, lo cierto es que el beneficio de la responsabilidad limitada también es útil a los acreedores porque les permite acceder a la óptima distribución de sus riesgos y también a la reducción del coste de ejecución de las obligaciones a cargo de la sociedad. El traslado del riesgo de los inversionistas a los acreedores, que es precisamente la consecuencia de la limitación de responsabilidad debe ser considerado como económicamente eficiente porque son los acreedores quienes así están en mejores condiciones para analizar los riesgos financieros y *a priori* negociar una rentabilidad proporcionada al riesgo que están dispuestos a afrontar, lo que significa la obtención de mejor rentabilidad, en tanto mayor fuere el peligro en la frustración del negocio.

La responsabilidad ilimitada desestimula la elección que es inmanente al negocio y coloca al inversor en una igualdad de situación que va en contra de

la eficiencia de su inversión. Es por ello, que la responsabilidad limitada hace que los acreedores procuren y exijan al mejor nivel de información.

Si existiera una responsabilidad ilimitada, el acreedor debería reclamar en forma individual a cada accionista que hubiere incumplido sus obligaciones por lo que la ejecución coactiva sería, además de costosa, prácticamente imposible, especialmente en el caso de sociedades abiertas. Se concluye entonces que la responsabilidad limitada facilita la ejecución forzosa de los créditos de los acreedores y es más eficiente para la solución de los conflictos crediticios con la sociedad.<sup>8</sup>

Visto el tema desde el prisma intrasocietario, la derogación de la limitación de responsabilidad sería injusta para el socio más solvente, respecto de aquel que no lo es, pues el acreedor elegirá a aquel en la ejecución de responsabilidad lo que implica, por lo demás, un desestímulo de la asociación bajo la forma capitalista porque, el socio-accionista con mayor capacidad patrimonial cargaría con igual responsabilidad personal por los hechos del socio-accionista (administrador o no) autor del comportamiento dañoso, sin que mediara otro factor de imputación que un disvalioso criterio objetivo de pertenecer o integrar un único sujeto de derecho.

Se puede afirmar hoy, sin hesitar, que la abolición de la limitación de responsabilidad aparece claramente minoritaria, insuficiente en sus predicados para derogar un principio que, sólidamente establecido desde los albores de la sociedad anónima está constituido en instrumento medular del capitalismo y se encuentra afiatado con la clásica perdurabilidad de los principios e instituciones, cuya conveniencia está sedimentada a través del tiempo. La idea de una sociedad comercial vehículo fundamental del capitalismo tiene un incentivo imprescindible en la inderogabilidad del riesgo del inversionista que va ínsito en la limitación de responsabilidad.

Sin embargo, el grado de responsabilidad comunitaria de la sociedad-empresa no puede ser de ninguna manera soslayado y aparece potenciado en la misma medida en que esta se convierte en protagonista excluyente de la vida

---

<sup>8</sup> ENGRACIA- ANTUNES, JOSE, *Liability of Corporate Groups: Autonomy and Control in Parent-Subsidiary Relationships in US, German an EU, an Internacional and Compartive Prespective*, Deventer, Kluwer Law and Taxation Publishers, 1994, p. 129

económica moderna. Digamos aquí que distintas soluciones entonces procuran, sin daños traumáticos a la esencia del sistema, paliar sus desvíos y estos son: la capitalización mínima, el seguro mínimo obligatorio y la responsabilidad del *management*.

#### IV. EL CAPITAL SOCIAL: UN CONCEPTO POLIMORFICO Y EQUÍVOCO

El capital social es refiere un concepto evidentemente jurídico, que ninguna relación guarda con la acepción económica. La terminología jurídica no se muestra particularmente precisa cuando trata el capital social con diversas acepciones según fuere la aplicación que el concepto es requerido en el caso metodológicamente desarrollado en el derecho positivo, lo que constituyen hipótesis diversas con distintos matices entre sí.

La importancia del capital social se refleja en el género societario a las que le da su nombre. Constituye sociedades de capital típicas, esto es reguladas legalmente en forma rígida: la Sociedad Anónima y la Sociedad de Responsabilidad Limitada y la Sociedad en Comandita por Acciones, aunque esta está integrada por socios comanditarios con responsabilidad limitada al aporte de la misma manera de la sociedad anónima y de la SRL y socios comanditados con responsabilidad ilimitada. En la SRL los socios garantizan solidaria e ilimitadamente a los terceros la integración de sus aportes (LGS: art.150)

En las sociedades de capital, el capital social aparece constituyendo un elemento sustancial que hace a su naturaleza.<sup>9</sup>

Cualquiera fuere el tipo de sociedades de capital, el concepto de capital social aparece explícito. Su definición en cambio tratándose de un elemento tan importante, no llena las exigencias de su clara definición.

El capital social no indica por si mismo ninguna realidad económica, dineraria, patrimonial. Es calificada casi unánimemente en doctrina como un

---

<sup>9</sup> OLIVERA GARCÍA, Ricardo, “Estudios de derecho societario”, Rubinzal-Culzoni, 2005, ps. 588, 635 y cc., recuerda la clásica aseveración de GARRIGUES, JOAQUÍN, “La sociedad es un capital con personalidad jurídica”.

*nomen iuris* esto es mera cifra aritmética, carente de valor económico y en consecuencia no susceptible de ser constituida en asiento de garantías de pago por cumplimiento de obligaciones frente a terceros.

Es una cifra matemática que aun exigida en los estatutos o, en su caso contrato societario en las sociedades de capital, constituye el instrumento indispensable toda vez que el sistema requiera la cuantificación, en la estructura y organización de la sociedad.

Su condición de cifra abstracta, no evaluable económicamente, lo constituye carente de todo significado patrimonial. Sus funciones son múltiples y tanto lo son que es frecuente la pretensión autoral de señalarlas con tanta prodigalidad, con tantas coincidencias como disensos.

Una indiscutible clasificación es aquella que distingue sus funciones internas como criterio para la determinación del estado o posición del socio en la sociedad de capital respecto de la cual no existen mayores disensos y la función externa, esto es de garantía frente a los acreedores que, en cambio, en razón de la responsabilidad limitada de los socios, no genera consenso.

A partir de las notas caracterizantes y sustanciales de la sociedad de capital el mismo se divide en participaciones cuando se trata de una sociedad de responsabilidad limitada o acciones referidas a la sociedad anónima y a la sociedad en comandita por acciones.

La mera suscripción de participaciones o acciones significa condición y derecho a la adquisición del carácter de socio en el mismo acto fundacional. Aun cuando, la integración del valor de participación pueda ser integrado en un momento ulterior.

El socio que adquiere su condición en el acto de fundación también obviamente adquiere dicha posición, en el caso de adquisición ulterior al acto de fundación en el curso del desarrollo de su actividad. Con la titularidad del socio, queda delimitada el grado o intensidad de sus derechos y obligaciones en la sociedad y particularmente en la medida proporcional de los mismos.

El poder de voto, que significa su derecho político relevante en tanto incita su porcentual en la decisión que expone la voluntad de la sociedad de la

misma manera que el dividendo o utilidad, está determinado por la cantidad de acciones o de participaciones que puede suscribir además con carácter preferente (derecho de opción) en los aumentos de capital social (LGS: art. 189, 194, 197).

La regla común a todos los tipos de sociedades de capital que hace a su esencia es la responsabilidad limitada al aporte, lo que permite al socio con el mero ejercicio de esa función interna, asignada al capital social, desinteresarse de los avatares que significarían un riesgo mayor a la pérdida de su aporte. Tal regla, admite en el ordenamiento societario ciertos matices tales como el voto plural a favor de un socio.

A modo de resumen: el capital social al momento de constitución o adquisición del título de participación en la sociedad significa plasmar la relación jurídica del socio en y con la sociedad en cuanto a la intensidad o proporción relativa en el ejercicio de sus derechos siempre tabulados en el valor nominal de sus acciones o en otros términos al porcentaje de su tenencia respecto del capital social total.

La función externa del capital social es atribuida conceptuándolo como cifra de retención del patrimonio social. La suma aportada por los socios no podrá ser inferior en ningún caso, al valor nominal de las acciones sujetas.

Dado que el valor nominal no es más que el resultado de dividir la cifra del capital social por el número de las acciones emitidas y suscriptas, se entenderá que la suma de todas las aportaciones constitutivas del patrimonio inicial sea, en el acto de constitución al menos igual que la cifra de capital social.

En el desarrollo de la actividad el carácter de rigidez y su naturaleza meramente nominal del capital social, solo susceptible de modificación en forma expresamente regulada en la ley, confronta con la flexibilidad y permanente movilidad y consecuente mutación del patrimonio social subvirtiéndose la regla de constitución en igualdad a lo largo del desarrollo de la sociedad sustituida entonces por la mera tendencia propuestas por la ley en orden al mantenimiento de un cierto equilibrio que adquiere aplicación en ocasión de la normativa dirigida a la reducción del capital social por pérdidas (art. 203 a 206), a su aumento o reducción total o parcial (LGS: arts. 187 a 206 )

Siendo que la cifra de capital constituye una deuda de la sociedad respecto de los socios está contabilizada en el pasivo y tiene su correspondiente en el activo, en virtud de lo cual la sociedad no debe disponer de su patrimonio toda vez que en virtud de tal disposición y su contabilidad debe mantener en su patrimonio la cifra del capital social respetando su límite mínimo, por lo que la sociedad no podrá distribuir dividendos toda vez que el patrimonio neto sea inferior a la cifra del capital social mínimo. Actuará así a modo de garantía a terceros con aplicación de la regla según la cual una parte del patrimonio social ubicado en el activo del balance queda afectada a la cobertura integral del capital social mínimo, incluido en el pasivo.

## V. LA FUNCION PRODUCTIVA DEL CAPITAL SOCIAL

Se encuentra en cuestión la posibilidad de técnica legislativa en orden a la instalación de una norma que imponga la suficiencia de recursos adecuados en la acepción de “suficientes” para el desarrollo de la actividad de la sociedad esto es a las necesidades de los recursos sustentables de la actividad. Subyace aquí el enigma de la infracapitalización a la que aludimos infra.

El derecho societario no contiene normativa que imponga a la sociedad un capital social suficiente para la función de explotación, o en otros términos imponer a la sociedad el deber de una capitalización adecuada a su función de explotación o producción, esto es la misma regla aplicable como principio de las leyes de bancos, compañías de seguros, de captación del ahorro público, en todo caso sometidas a las determinaciones de su capital social impuestos por los respectivos órganos de aplicación.

Desde el punto de vista doctrinario una posición minoritaria, postula con una interpretación amplia de las causales de disolución de la sociedad y en particular la imposibilidad de logro del fin social o cumplimiento del objeto, la expuesta ausencia de una normativa expresa sin que ello constituya un mero intento interpretativo carente de convicción para incluir una obligación societaria ajena a la naturaleza de la sociedad de capital, focalizada en la responsabilidad del socio- accionista, limitada a su aporte.

## **VI. VALOR NOMINAL – FORMAL Y VALOR REAL- MATERIAL. INFLACIÓN**

El valor nominal es la cifra o cantidad monetaria que la ley o la convención atribuyen a un bien y por ello constituye la cantidad monetaria que deberá ser la materia de venta o cualquier forma de transferencia o intercambio.

Debe estar expresamente escrito en el título de propiedad del bien. Su valor nominal, es el que se encuentra impreso en el billete o en una moneda, o en otros medios o instrumentos de pago (acciones, cheques, bonos, etc.).

En las sociedades de capital, el capital nominal coincide con el capital aportado. En las sociedades anónimas puede acontecer un desembolso mínimo del 25%, con un plazo también determinado por la ley para su integración.

En oposición al significado de valor nominal se define el valor real entendiendo por tal el valor absoluto, significado en unidad monetaria. Como ejemplo de escuela, un ingreso mensual de valor nominal 1.000, inscripto en los instrumentos de pago del salario (v.gr. billete, pagaré, cheque inscripción en contabilidad o registros) constituye el valor nominal, al cual como valor real se descuenta la inflación correspondiente al respectivo periodo de pago del salario.

La inflación se define como un concepto económico consistente en el aumento general y sostenido de los precios de bienes y servicios durante un periodo de tiempo (un año, un mes, una semana, etc.). El efecto es la disminución del poder de compra de la moneda, la insuficiencia del ahorro y de la inversión bajo el común denominador de la incerteza y la inseguridad respecto del valor real del dinero.

El valor real en la hipótesis de inflación de ingresos anuales de la unidad monetaria 1.000 con una inflación de dicho periodo anual del 10% significa el deterioro del ingreso anual en la misma proporción del 10% del poder adquisitivo del mismo valor nominal dinerario del periodo anual anterior.

## **VII. EL CAPITAL SOCIAL MÍNIMO**

La finalidad de la determinación de una cantidad monetaria de mínima establecida en el estatuto parece ofrecer una respuesta al problema de la

insuficiencia patrimonial requerida para el desarrollo del objeto social del mantenimiento y progreso de la actividad, pero es evidente que en sus términos no propone solución a la situación de infracapitalización de la sociedad porque tiene carácter general, sin relación ni vínculo con el objeto social respecto de las necesidades financieras.

Condividimos en cambio, la doctrina que con amplia mayoría focaliza como finalidad del capital mismo el propósito de orientación en la elección de los tipos de sociedades de capital, sugiriendo un mayor capital mínimo para las de mayor dimensión empresarial y correlativamente un menor capital social mínimo para la sociedad de responsabilidad limitada.

El instituto no encuentra más justificación pues no puede desbordar o superar el carácter de la responsabilidad limitada adjudicada al socio. Aun reconociendo el objeto del capital social meramente constreñido al tipo de sociedad de capital aparece insuficiente y hasta innecesario en cuanto a esa finalidad.

Por el contrario, se advierten los problemas que genera el capital mínimo destacando el rigor de la conclusión empírica respecto de la imposibilidad material de realizar una prospectiva de las necesidades para la explotación en el momento mismo de su constitución. En este sentido cabe remitir a la clara exposición del problema realizado por Fernández de la Gándara.<sup>10</sup>

Sin embargo, todos los ordenamientos societarios no se detienen en la exigencia de un capital mínimo fundacional, sino que muestran distintos instrumentos que tienden a la conservación durante toda la vida social de un capital mínimo suficiente durante la duración de la sociedad.

Así, por ejemplo, toda decisión u otro evento societario que redujera la cifra del capital por debajo del mínimo autoriza su impugnación.

Esta conclusión entra en cuestionamiento cuando la misma Ley impone la reducción del capital social inferior al mínimo en la hipótesis de

---

<sup>10</sup> 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.



pérdidas que insumen las reservas y el 50% del capital. En tanto que también priva a los acreedores del derecho de oposición regulado en el art. 83 inc. 3 (derecho anterior pre reforma 22.903 inc. 2) cuando la reducción voluntaria, esto es efectiva o real, opere por amortización de acciones integradas y se realice con ganancias o reservas libres (LGS art. 204 y art. 223).<sup>11</sup>

No existe en nuestro ordenamiento ninguna norma que requiera en forma expresa la suficiencia de recursos propios en orden a la financiación adecuada al objeto (capital de explotación) de ello resulta que el capital social mínimo insuficiente para la explotación hace posible su funcionamiento aún infracapitalizada.

## VIII. CAPITAL SOCIAL Y RECURSOS PARA LA FUNCIÓN DE EXPLOTACIÓN. OTRA VEZ LA INFLACIÓN.

No existe en la LGS ninguna norma que exija recursos propios suficientes para la necesidad financiera adecuada al cumplimiento del objeto y mantenimiento de la actividad es frecuente en la práctica que sociedades con capital social insuficiente, se encuentren infracapitalizadas. La situación acontece con insuficiencia de recursos propios adecuados a las necesidades de la explotación del objeto sin que los socios realicen ingresos u otros medios para cubrir la insuficiencia. Estamos entonces en presencia de lo que la doctrina llama infracapitalización material o real.

Mayor gravedad que la anterior se da en la hipótesis en que la insuficiencia de recursos patrimoniales es cubierta por los socios por otros medios que no son aportes de capital sino préstamos a la sociedad los que se denomina “*infracapitalización formal o nominal*”.

La infracapitalización material no obliga a los socios a capitalizar cubriendo las deficiencias patrimoniales necesarias en orden a la explotación y cumplimiento de la función productiva cuya finalidad queda referida a la

---

<sup>11</sup> ZUNINO, JORGE OSVALDO “*Régimen de sociedades*” ed. Astrea, 26° ed., p. 181- VERON, “*Sociedades Comerciales*”, t. III, p. 621 y doctrina allí citada: en este caso la tutela de los acreedores impone el aumento de la reserva legal en proporción a la reducción.

publicidad que hace saber a los acreedores el capital mínimo legal establecido en el estatuto.

La exigencia de publicidad registral y edictal de la cifra de capital, del objeto social y situación financiera constituyen la información frente a terceros. Claro está que en los casos de infracapitalización de mayor entidad, estaríamos en presencia de la causal de disolución referida a la imposibilidad de alcanzar el fin social (LGS: art. 94 inc. 4: esto es la imposibilidad sobreviniente de lograr la consecución del objeto social para el cual se formó).

Cuando se trate de infracapitalización formal o nominal, que también parte de la ausencia de recursos propios necesarios a la explotación del objeto social, y los propios socios suple la financiación externa, cubriendo la diferencia a título de préstamo, lo que supone un desplazamiento patrimonial a favor de la sociedad en orden a su financiación.

El préstamo, se establece con preferencia o prededucción generalmente a favor de los acreedores socios y en ocasiones hasta con garantía real. De esta manera el riesgo propio del socio en cuanto inversor se traslada a los acreedores, con un derecho de pago preferente respecto de los acreedores sociales asumiendo su misma vocación de acreedor igual a los acreedores externos cuya garantía es el patrimonio social.

Para evitar la lesión de los intereses de estos últimos los créditos intra societarios son postergados a los créditos de terceros. Pero tal postergación aparece eficaz cuando el patrimonio no permita el pago de todos, se entenderá que también es aplicable cuando la sociedad se encuentre en insolvencia. La respuesta entonces es la postergación como créditos subordinados, en posición análoga a otros sujetos de acreedores vinculados a la sociedad (*insiders*).

## **IX. LA RESPONSABILIDAD PERSONAL DE LOS SOCIOS Y LA EQUIDAD EN OCASIÓN DE LAS PÉRDIDAS**

Es una nota característica de la sociedad de capital el apotegma según el cual los socios no responden frente a terceros por las deudas sociales.

La sociedad se interpone entre acreedores sociales y socios que son ajenos a cualquier responsabilidad por obligaciones exigibles por la sociedad.

Los socios en la sociedad de capital del tipo SA tienen la obligación de la integración del aporte en el acto constitutivo y por ese importe de su aportación responden exclusivamente ante la sociedad.

La exclusión de responsabilidad queda referida a otro instrumento atribuido a los atributos de realidad y efectividad del patrimonio social siendo este la única garantía con que cuentan los acreedores para satisfacer su crédito. La conclusión es que el patrimonio social constituye la única referencia objetiva en garantía de los acreedores sociales.

## **X. LAS PÉRDIDAS DE LA SOCIEDAD**

La Ley prevé en caso de pérdidas de la sociedad que afecten a su patrimonio, con una clara diferenciación entre la reducción voluntaria del capital, estableciendo solamente que, deberá ser resuelta por asamblea extraordinaria con informe fundado del síndico en su caso (LGS: 203) en cuya hipótesis los acreedores están asistidos en el derecho de oposición establecidos por la ley en el procedimiento de fusión. Estableciendo que en todo caso la reducción voluntaria debe ser inscrita y publicada con los mismos requisitos de la norma de envío.

La reducción voluntaria del capital no regirá cuando opere por amortización de acciones integradas y se realice con ganancias o reservas libres, en cuya hipótesis no existe detrimento alguno sobre el patrimonio social.

Cuando se trate en cambio de pérdidas, la asamblea extraordinaria tiene la potestad o facultad de decidir la reducción del capital por las pérdidas sufridas en orden al reestablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio confirmando así la tendencia vinculante de ambos conceptos (LGS: 205). Pero la reducción es obligatoria cuando las pérdidas insumen reservas y el 50% de capital (LGS: 206).

La circunstancia que las agresiones o pérdidas patrimoniales, desde el punto de vista económica aparecería razonable por vía del aumento de capital,

en cambio se encuentre legalmente impuesto con la reducción obligatoria del capital lo que constituiría una *contradictio in terminis*.

Sin embargo, dado que la pérdida del capital material afecta tanto a la sociedad como a los socios, si bien constituyen la disminución de la garantía de los acreedores, no asigna a los mismos el régimen de oposición aplicable a la reducción voluntaria y a pesar del perjuicio que sufren, teniendo en cuenta el contexto global del fenómeno, hace que los acreedores también vean disminuidas sus expectativas, lo que importa la veda de oposición<sup>12</sup>.

## XI. EL DESPERTAR DEL DERECHO SOCIETARIO ARGENTINO

Es muy reciente el despertar legislativo de la larga siesta que experimento el derecho societario argentino.

El tardío *aggiornamento* llegó con el Código Civil Comercial de la Nación (2015) que produjo importantes normas sustitutivas del derecho anterior, aunque no integralmente, pero guardando correlato morigerador de la intensidad de los cambios, trata a la sociedad como persona jurídica en cuyo elenco aparece en el art. 148 (a).

Al tratar sus atributos y efectos incluye nombre (art. 151), domicilio y sede (art. 152), objeto (art. 158) y “*patrimonio*” (art. 154) estableciendo un atributo que no aparece como tal en la misma Ley General de Sociedades.

Congruente con tal sustitución en el párrafo 3 de la Sección Tercera, art 163, “*Causales de Disolución*” -que la Ley General de Sociedades legisla en el art. 94, *incluyendo entre ellas en el inciso 5 la pérdida del capital*

---

<sup>12</sup> ZUNINO, JORGE OSVALDO, Régimen de sociedades Comerciales Ley 19 550, 23° edición, ed. Astrea, p. 219.

La doctrina italiana, desde antiguo considera que la reintegración de capital, por mayoría a causa de pérdidas significa a la postre anular la calidad de socio que solo podría ser readquirida por el accionista con ejercicio del derecho de opción, efectuando un nuevo aporte en violación al principio general que determina que ningún socio-accionista puede ser obligado a nuevos aportes más allá de los afectados en el momento de constitución por lo que se trata de una posición subjetiva del socio inderogable sin su consentimiento. Por lo cual se postula para su aplicación el consenso unánime. La respuesta contesta que la aplicación de la regla de mayoría tiene en esta hipótesis, la alternativa del derecho de receso o retiro del socio, con reembolso del valor de sus acciones. De todas maneras se advierte que, la posibilidad de retiro alegada en la respuesta confirma el carácter sustancial inderogable de los derechos del socio frente a la sociedad y a terceros, inmanente al sentido de su responsabilidad limitada a aporte del capital en el acto de fundación, lo que significa que ni la sociedad ni terceros podrán agredir el patrimonio personal del socio que a diferencia de lo que acontece en las sociedades personalistas no está sometido al régimen de la responsabilidad ilimitada.

*social-* lo elimina y en sustitución incorpora en el art. 173 inc. i) “*el agotamiento de los bienes destinados a sostenerla*”, significando entonces que la causal de disolución no está determinada por la pérdida total del capital social mínimo cuya insignificancia trastoca el contexto legal, sino por la infrapatrimonialización, en la medida de hacer inviable su continuidad.

Nunca puede significar causal de disolución de la sociedad el capital social mínimo significado por una cifra aritmética rígida, constituido en un *nomen iuris* expuesto como valor nominal, carente de referencia material y sustraída en consecuencia al fenómeno económico de pérdida o ganancia condición atribuible al patrimonio social

En este sentido, la Sociedad Anónima Plataforma de Financiamiento Colectivo (PFC SA), creada por la Ley de apoyo al emprendedor 27.349 -2017, cuya autorización y control integral está atribuido a la Comisión Nacional de Valores (Ley 27.349), establece en su Resolución 7/2017 la creación de la primer Sociedad Anónima de Responsabilidad Limitada, constituida no ya con capital social mínimo sino con patrimonio neto mínimo, ajustable anualmente en ocasión de cada ejercicio contable de forma adecuada a las necesidades financieras para el cumplimiento del objeto social y el mantenimiento de su actividad. A ella nos hemos referido con amplitud en DECONOMI, Año IV, número 11, “*Pandemia. La Prededucción y sus nudos*”.

## DECONOMI

### XII. A MODO DE CONCLUSIÓN

Halperin Isaac, en su “*Manual de Sociedades*”, Ed. Roque Depalma, Buenos Aires, 1958, p. 372 y ss. explica allí con amplio desarrollo que la redacción el texto que considera causal de disolución al capital social mínimo fue redactado en épocas de consolidación económica, 1933. Inaplicable entonces a los periodos inflacionarios que generan el deterioro del valor monetario expuesto como cifra rígida. Por lo que debe entenderse que las pérdidas de la sociedad están referidas a su patrimonio (no al capital social).

La nueva Sociedad Anónima Plataforma de Financiamiento Colectivo regulada por la Comisión Nacional de Valores, crea una nueva sociedad anónima que deja de lado la redacción impuesta por la Ley 11.719 de 1933 y casi un siglo después

# DECONOMI

AÑO IV – NÚMERO 12

asume al parecer como resultado de sucesivos periodos inflacionarios un subtipo de sociedad anónima sin capital social mínimo pero en cambio con patrimonio neto social mínimo, y ajustable anualmente, ahora sí, adecuándolo a las necesidades de financiación para el cumplimiento de su objeto.



# DECONOMI