

## Apuntes para una revisión del concepto de capital social

(Con especial referencia a la sociedad anónima)

Por HERNAN VERLY

SUMARIO: PRIMERA PARTE: EL MODELO. I. Capital social. Noción económica, contable y jurídica. -II. Los principios ordenadores. - III. Funciones del capital social. - IV. Fundamentación del instituto.- SEGUNDA PARTE: LA REALIDAD. V. Confrontación del modelo con la realidad. - VI. Integración de las nociones. -VII. Examen crítico de las funciones del capital social. - VIII. La intangibilidad del capital social -IX. Función residual del capital social: determinación de la situación del socio. - X. Conclusiones - XI. Bibliografía.

*Ex facto obitur ius*

### PRELUSION

“ La sociedad anónima es, puede decirse, un capital con personería jurídica”. La antológica expresión de uno de los juristas continentales de mayor predicamento ha quedado registrada en toda la bibliografía jurídica societaria como demostración preclara de la importancia del elemento capital en la figura de la anónima. Probablemente, Garrigues<sup>1</sup> no imaginaba que esta metonimia sin mayores pretensiones de rigor científico, tendría semejante acogida en el seno de la doctrina jurídica. Lo cierto es que en pocos temas se muestra el derecho tan fuertemente atado a sus propios dogmas y desarraigado de la realidad como en la cuestión inherente al capital social en la sociedad anónima. Resulta inquietante observar cómo una problemática que ha atentado tantos valiosos esfuerzos de especulación dialéctica puede mostrar una disociación tan evidente con la realidad. Y mal que nos pese, el derecho es un esfuerzo intelectual que se hace y deshace en el devenir de los hechos y no de los pensamientos. El enamoramiento por las construcciones lógico jurídicas de impecable arquitectura debe ceder ante la fuerza implacable de la realidad que reclama su contención normativa.

*El presente trabajo consta de dos etapas claramente delimitadas. En la primera esbozaremos las líneas generales de lo que constituye hoy la doctrina legal del capital social. Se expone esta visión bajo el rótulo de “ El Modelo”, por tratarse de una elaboración normativa, doctrinaria y jurisprudencial que se propone como complejo técnico destinado a brindar soporte jurídico a la sistemática del capital. En la segunda parte, bajo el título de “ La Realidad”, intentamos desarrollar las principales críticas que, aunque con cierta incipiencia, se han elaborado sobre el modelo propuesto. La idea central que trasunta esta segunda etapa es que el derecho no puede permanecer ajeno a la realidad social y económica que constituye su fundamento justificativo. Por lo tanto, es menester indagar en las causas que motivan la disonancia entre el plexo normativo y el sustrato fáctico que le sirve de base.*

*La mayor pretensión de estudio es convocar la atención sobre ciertos aspectos de esta dicotomía, con el ánimo de estimular futuras investigaciones que penetren con mayor profundidad y audacia en esta ardua problemática. No encontrará el lector definiciones concluyentes, pues no es ese el objeto que anima el presente. Se trata, en cambio, de proveer elementos para una visión diferente de la cuestión, remozando algunos aspectos que han permanecido inertes durante mucho tiempo.*

*Si “ el concepto del capital ilumina la esencia de la sociedad anónima”, como sugería el maestro español precitado<sup>2</sup>, tal vez sea oportuno indagar en sus aspectos más oscuros para comprobar si su luz es tan intensa.*

PRIMERA PARTE: EL MODELO

### 1. Capital social. Noción económica, contable y jurídica

El análisis de la principal bibliografía sobre la materia revela cierta confusión de nociones en

<sup>1</sup> GARRIGUES, Joaquín. “ Curso de Derecho Mercantil”, p.359. Imprenta Aguirre. Madrid, 1968.

<sup>2</sup> GARRIGUES. ob. cit., p. 359.

torno al instituto del capital social. Dicha confusión parece derivarse del carácter polisémico de la expresión que, a su vez, es consecuencia de su cualidad interdisciplinaria.

Diferentes ramas del conocimiento son convocadas para el estudio de esta figura y cada una lo hace a partir de su propio universo conceptual. El resultado de esta multivocidad es la ambigüedad en el uso de la expresión.

En una primera aproximación a la cuestión, se advierte que en el tratamiento jurídico del tema del capital social confluyen nociones de índole económica y contable, además de las que son propias del derecho. Así, los autores coinciden en ciertos aspectos de lo que podríamos llamar concepto jurídico del capital. Sin embargo, la mayor parte de la doctrina aborda el estudio de este elemento de la sociedad a partir de su noción económica.

Ulteriormente, en la labor de diferenciación del capital y el patrimonio, se acude a concepciones de neto corte contable. Por último, se arriba a una noción que, en rigor, dista de ser estricta o puramente jurídica, en atención a los elementos exógenos que han contribuido a su prefiguración.

### 1. Noción económica

Los economistas aún no se han puesto de acuerdo sobre un concepto unitario de capital. Se ha dicho en este sentido que el término "tiene casi tantos significados como economistas hay"<sup>3</sup>. Sin embargo, a despecho de las diferencias que matizan las diversas precisiones conceptuales, los autores coinciden en señalar al capital como uno de los factores de la producción. En este sentido, se distinguen clásicamente tres categorías: la tierra, expresión genérica que comprende a los recursos naturales que se incorporan al proceso productivo; el trabajo como actividad humana; y el capital<sup>4</sup>. Los dos primeros

<sup>3</sup> BOULDING, Kenneth B. "Análisis económico". Trad. Juan A. Bramtot, p. 269, Revista de Occidente. Madrid, 1962.

<sup>4</sup> En el ámbito empresarial se agrega moderadamente un cuarto elemento: la organización, concebida como "el patrón de formas en que grandes cantidades de personas, demasiadas para tener un contacto estrecho cara a cara unas con otras, y dedicadas a un complejo de labores, relacionándose unas con otras para establecer y llevar a cabo sistemáticamente unos fines en los que todos han convenido" (PFIFFNER, John M.-SHERWOOD, Frank P., "Organización administrativa". Trad. Ramón Palazón, p. 55. Herrero Hnos Editores, México, 1963). Aparece así este elemento como el catalizador de los tres restantes factores de la producción, haciendo las veces de vaso comunicante entre los mismos para promover su coordinación. En este sentido, se ha dicho que "a organizaçao... procura dispor os elementos funcionais de tal forma que o conjunto assim engendrado seja capaz de realizar um

elementos mencionados quedan comprendidos en los que se denominan factores primarios de la producción, pues su concurrencia y cantidad es determinada fuera de la economía. El capital, en cambio, es un factor secundario, pues constituye un producto de la propia economía. Por ello, a riesgo de simplificar en exceso la cuestión diremos con Vito<sup>5</sup> que capital en un sentido macroeconómico "es una riqueza producida que se aplica a ulteriores producciones más bien que al consumo inmediato". Más recientemente ha dicho Samuelson<sup>6</sup> que "el capital es un factor de producción producido", expresión que sintetiza y simplifica en grado difícilmente superable la noción<sup>7</sup>. La oposición al resto de los factores de la producción ha propiciado otras formas de acceso al concepto. Así, se ha dicho que la noción del capital "comprende todo cuanto coopera en la producción, exceptuando a las fuerzas naturales tal y como se nos presentan y al trabajo humano", definición que, por la simple circunstancia de provenir de Wicksell<sup>8</sup>, merece un grado especial de atención.

A fin de ejemplificar la noción, los economistas incorporan al análisis los elementos que usualmente componen el capital, como las maquinarias, herramientas, útiles, edificios y otros activos duraderos que se utilizan para el funcionamiento de la empresa<sup>9</sup>. Este conjunto heterogéneo de bienes presenta como característica común el ser susceptibles de apreciación como suma de valores, o como medios de cambio, es decir: dinero. Esta es la razón por la que se llama capital, pues por esta palabra se expresaba una suma monetaria prestada, *capitalis pars debiti*, el principal de un

---

trabalho eficiente, com o mínimo dispêndio e risco (NOGUEIRA DE FARIA, A. "Estrutura das Organizações Econômicas", p.11, Récord Editora, Rio de Janeiro, 1960).

<sup>5</sup>VITO, Francesco, "Economía política", trad. Carlos H. Nuñez, p. 330, Ediciones Siglo XX, Madrid, 1961.

<sup>6</sup> SAMUELSON, Paul A. - NORDHAUS, William D., "Economía", trad. Esther Barrasco y Luis Tobaría, p. 36, 14ª ed. McGraw-Hill, Madrid, 1993.

<sup>7</sup> También luce estos atributos la definición de Lipsey: "el capital es un factor de producción hecho por el hombre". En LIPSEY, Richard G., "Introducción a la economía positiva", trad. Eugeni Aguiló. p. 45, 11ª ed., Ed. VicensVives, Barcelona, 1990, p. 465.

<sup>8</sup> WICKSELL, Knut, "Lecciones de la economía política", trad. Francisco Sánchez Ramos, p. 130, Ed. Aguilar, Madrid, 1947.

<sup>9</sup> FISCHER, Stanley - DORNBUSCH, Rudiger - - SCHMALENSEE Richard, "Economía, trad. Luis Toharía y Esther Rabasco, p. 165, 2ª ed., McGraw-Hill, Madrid, 1989.

préstamo para diferenciarlo del interés<sup>10</sup>.

Trasladando los conceptos macroeconómicos preindicados al ámbito de la empresa, señala Vito<sup>11</sup> que capital es "Toda riqueza que permite llevar a cabo la producción", comprendiendo al capital físico tal como lo vimos precedentemente y al resto de los factores productivos. Ello así, pues dentro de la empresa no se verifica la tripartición de los factores productivos, toda vez que el trabajo y los recursos naturales son estimados en la cantidad de capital necesario para remunerarlos.

Finalmente nos interesa destacar el concepto de Hayek<sup>12</sup>, que pretende superar la división clásica de los factores al definir al capital como un conjunto de bienes reproducibles. Lo importante, según el autor que glosamos, no es que el capital haya sido producido, como se destaca en el resto de las elaboraciones conceptuales precitadas, sino que tiene que ser "reproducido". La cualidad de su reproductividad define, en consecuencia, la naturaleza intrínseca del capital.

A la luz de lo expuesto, se aprecia la coincidencia existente entre la noción económica del instituto y su acepción corriente, que tiende a hacer referencia al conjunto de bienes que la empresa (individual o colectiva) dedica a la explotación de su negocio. Se hace alusión de este modo, a la potencia económica de la unidad empresaria, cuyo capital aumenta si la misma es próspera, o disminuye, si es deficitaria.

Un aspecto de la noción económica de capital que conviene retener es su prescindencia del origen de los fondos que lo componen. En efecto, este concepto involucra en el término capital tanto a los aportes de los socios como a los préstamos otorgados a la sociedad por terceros. La noción económica del capital resulta así comprensiva de la financiación interna y externa de la empresa.

En esta línea de análisis, resulta interesante destacar el concepto de capital operativo, de giro o de trabajo, noción de muy difundida utilización en el ámbito empresarial y que alude al importe requerido por la evolución de los negocios de la sociedad hasta el retorno por ventas (*lato sensu*). Como venimos advirtiendo, en tal concepto resulta indiferente la procedencia de los fondos<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> WICKSELL, ob. cit., p. 130.

<sup>11</sup> VITO, ob.cit., p. 331.

<sup>12</sup> HAYEK, Friedrich, "Pure Theory of Capital". Citado por Barre, Raymond. "Economía política", trad. J. I. García Lomas, t. I, p. 132, Ed. Ariel, Barcelona. 1961.

<sup>13</sup> Sin duda, el origen de los fondos en punto a su procedencia de terceros o de socios resulta sumamente

## 2. Noción contable

La ley de sociedades comerciales (L.S.) (Adla, XLIV-B, 1310) establece en su art. 63 la información que debe suministrar el balance. En el inc. 1º de la norma se enumeran las cuentas que componen el activo, y en el inc. 2º las correspondientes al pasivo.

Este inciso, a su vez, se subdivide en dos apartados. En el primero de ellos se mencionan básicamente los pasivos que responden a deudas con terceros. En el segundo, se alude a las cuentas capital, reservas y utilidades no distribuidas. La ubicación legal del capital en el pasivo, entendemos que debe ser considerada como dentro de la "columna" del pasivo, pero en el patrimonio neto, rubro que contablemente tiene identidad específica y diferenciada. La ley ha omitido en este artículo toda referencia al patrimonio neto, sin embargo, la división de la enumeración de las cuentas que componen el pasivo en dos apartados que responden precisamente a las que integran el pasivo propiamente dicho y el patrimonio neto, abonan esta interpretación.

Desde el punto de vista contable el capital es una cuenta que concurre a formar el patrimonio neto en el Cuadro de Situación Patrimonial de la sociedad. El patrimonio neto, por su parte, equivale en todo momento a la diferencia entre el activo y el pasivo sociales, y se compone, además de la cuenta capital, de los resultados acumulados no distribuidos, las reservas, etcétera.

La inscripción del capital social en el patrimonio neto responde a dos razones. En primer lugar, se sostiene que esta ubicación se corresponde con la consideración de su importe como una deuda de la sociedad hacia sus socios. Dicha deuda se efectivizará con la cuota de liquidación de entidad<sup>14</sup>. Por tal motivo, se lo ubica como partida del patrimonio neto y no del pasivo, en tanto este último involucra las deudas con terceros. Así,

---

trascendente para la ciencia económica (particularmente para la llamada comúnmente "ingeniería financiera"). La advertencia que pretendemos efectuar en el texto responde a la constatación empírica en el sentido que la utilización del término "capital" en la economía empresaria no distingue, "prima facie", si el mismo es consecuencia del aporte de socios o terceros.

<sup>14</sup> Establece al respecto el art. 109 de la ley de sociedades comerciales: "Balance final y distribución. Extinguido el pasivo social, los liquidadores confeccionarán el balance final y el proyecto de distribución; reembolsarán las partes de capital y, salvo disposición en contrario del contrato el excedente se distribuirá en proporción a la participación de cada socio en las ganancias".

mientras éstos son acreedores de la sociedad por la legitimación que les confiere el financiamiento externo (de cualquier tipo) provisto a la misma, los socios, en su carácter de tales, son acreedores de la cuota de liquidación de la sociedad, razón por la cual sus acreencias no son actuales, sino que se hallan postergadas hasta que se arribe al estadio de la vida societaria antedicho. En segundo término, se sostiene que la inscripción del capital en el patrimonio neto responde a una cuestión técnica, derivada de la contabilidad por partida doble, con el objeto de alcanzar uno de los fines perseguidos por la ley, esto es, retener en el haber social una porción de elementos patrimoniales que sirvan de garantía a los terceros.

Se advierte que a diferencia de la noción económica, la *subexamine* contempla sólo los aportes de los socios (en cuanto tales), pues los préstamos de terceros, dentro de la ecuación del balance, se ubican en el pasivo.

Dentro de esta órbita conceptual resulta de singular relevancia determinar qué debe entenderse por "Capital invertido" o "A mantener", para que pueda considerarse la existencia de ganancias<sup>15</sup>. En este sentido, se habla de capital físico y capital financiero. El concepto del primero se basa en el mantenimiento de una capacidad operativa medida en términos de unidades a producir y distribuir por cada periodo de tiempo. El segundo, en cambio, es la suma algebraica de las valuaciones en moneda de los aportes y reducciones de capital. En general, se prefiere el segundo de los criterios reseñados, toda vez que -entre otras razones- las empresas no persiguen el mantenimiento de una determinada capacidad operativa, sino la obtención de determinados fines (v.gr. generar utilidades)<sup>16</sup>.

### 3. Noción jurídica

Aun sin la diversidad desconcertante que el término capital exhibe en el ámbito de la ciencia económica, la noción jurídica dista de ser unánime. Prueba de ello la constituyen las definiciones que a continuación transcribimos.

<sup>15</sup> FOWLER NEWTON, Enrique. "Cuestiones contables fundamentales", p. 44, Ed. Macchi, Buenos Aires, 1991.

<sup>16</sup> Desde el punto de vista filosófico es discutible si la generación de utilidades puede ser considerada el fin último de la empresa capitalista. La producción de bienes o la prestación de servicios pueden ser válidamente colocadas en esta categoría, relativizando el concepto de lucro hasta reducirlo al mero medio idóneo para la propulsión de todos los recursos destinados a la consecución de tal fin.

Para Cottino, capital "*è la somma dei conferimenti*"<sup>17</sup>.

Según Izquierdo Montoro "se trata de una abstracta magnitud matemática que ha de ser fijada en los Estatutos"<sup>18</sup>.

Brunetti dice que "el capital social representa el importe obligatorio del patrimonio neto de la sociedad en el momento inicial de la empresa"<sup>19</sup>.

Explica Uría que "al hablar de capital social se alude exclusivamente a esa cifra escriturada, suma de los valores nominales de las acciones que en cada momento tenga emitidas la sociedad"<sup>20</sup>.

Para Rubio el capital constituye la medida de valor de la totalidad de los bienes que han sido aportados por los Socios<sup>21</sup>.

En nuestra legislación societaria, el capital social es el monto total correspondiente a los aportes (en dinero o en especie) suscriptos por los socios, con independencia de su total integración.

La muestra precedente no pretende ser exhaustiva sino más bien demostrativa del diferente contenido que cada autor asigna al concepto. Todas las definiciones transcriptas son correctas, sin embargo, ninguna es igual a la otra. Luego, resulta claro que todas son en algún sentido incompletas.

Puede escindirse en ellas, sin embargo, los distintos aspectos que se tienen en cuenta al momento de elaborar una definición. En este orden de ideas y siguiendo a Pérez de la Cruz Blanco<sup>22</sup>, puede ensayarse una clasificación que

<sup>17</sup> COTTINO, Gastone, "Diritto Commerciale", Vol. 1, p. 718, Casa Editrice Dott. Antonio Milani, Padova, 1976.

<sup>18</sup> IZQUIERDO MONTORO, Elías, "Temas de Derecho Mercantil", p. 199, Ed. Montecorvo. Madrid, 1971.

<sup>19</sup> BRUNETTI, Antonio, "Tratado de Derecho de las Sociedades", trad. Felipe de Solá Cañizares, p. 77. Ed. Uteha Argentina, Buenos Aires 1960. Resulta dudoso que el prestigioso autor italiano haya pretendido dar con la transcripta una definición integral del instituto que nos ocupa.

<sup>20</sup> URÍA, Rodrigo. "Derecho Mercantil". p. 235, Ed. Marcial Pons. Madrid. 1994.

<sup>21</sup> RUBIO, Jesús. "Curso de Derecho de las Sociedades Anónimas", p. 52, Ed. de Derecho Financiero, Madrid, 1964.

<sup>22</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, Antonio, "La reducción del capital en las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada", p. 25 y sigtes. Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, 1973.

involucra tres grandes categorías de definiciones:

1) Identificación de capital con aportes: comprende este grupo a aquellos autores que para definir el capital toman como punto de referencia las aportaciones de los socios. En este sentido, se afirma que el capital no es más que la suma de los aportes de los accionistas.

Esta concepción se revela inconsistente ante ciertos supuestos de frecuente aparición en la práctica. La emisión de acciones con prima<sup>23</sup>, el aumento de capital con cargo a reservas o utilidades<sup>24</sup>, y la reducción por pérdidas<sup>25</sup> constituyen hipótesis en las cuales se quiebra la identidad pretendida entre capital y aportes. Pero al margen de estos casos puntuales, sostiene Pérez de la Cruz Blanco que esta concepción parte de una interpretación errónea de la relación existente entre capital y aportes. La realidad revela que la relación de causalidad entre una y otra entidad es inversa a la propuesta por esta concepción: la prioridad lógica no corresponde a los aportes sino a la fijación de la cifra del

---

<sup>23</sup> En la emisión por sobre el valor nominal de la acción, los socios suscriptores satisfacen un premio o sobreprecio que contribuye a incrementar el patrimonio, mas no el capital de la sociedad, cfr. BRUNETTI, ob. cit. ps. 172 y 173. Aunque podría sostenerse que en estos supuestos se asiste a una subvaloración convencional de los aportes de los socios, legalmente admitida previo cumplimiento de determinados requisitos; resulta más razonable sostener que en realidad, los aportes son efectivamente valorados por una suma superior al importe del capital que con ellas se cubre, constituyendo el exceso una aportación complementaria que convencionalmente se ha establecido no sea computada a efectos de la determinación del montante del capital; cfr. PEREZ DE LA CRUZ BLANCO. ob. cit., p.30.

<sup>24</sup> En los supuestos indicados el aumento del capital no es producto de la realización de los aportes complementarios efectuados por los socios, sino de la imputación a capital de los beneficios o reservas. Si bien es dable considerar que estos casos integran la hipótesis de nueva aportación por parte de los accionistas, en tanto que media una renuncia al reparto de ganancias y un consentimiento para su incorporación al capital, lo cierto es que, si así fuera, sería imprescindible el asentimiento unánime de los socios para llevar a cabo la operación, lo que no ocurre en ningún ordenamiento, pues la adopción de la medida se condiciona exclusivamente al acuerdo mayoritario; cfr. PEREZ DE LA CRUZ BLANCO. ob. cit. p. 31. En ese mismo sentido: SANCHEZ ANDRES, Aníbal. "Notas sobre la función económica del aumento del capital con medios propios"; en "Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues: t. 11, Ed. Teenos, Madrid. 1971.

<sup>25</sup> Aquí se opera una disminución de la cifra del capital sin devolución de aportes a los socios.

capital, de manera tal que los pretensos accionistas realizan aquellos hasta la concurrencia de esta última, que ha sido determinada en forma previa. "Carece por tanto, de sentido, decir que el capital social se determina por el valor de las aportaciones de los socios, cuando las prestaciones patrimoniales que éstos efectúan adquieren la consideración jurídica de verdadera aportación sólo en el caso de que vayan destinadas a servir de cobertura al importe de capital"<sup>26</sup>.

2) La llamada concepción abstracta o nominalista del capital esboza su elaboración a partir de la distinción entre capital social y patrimonio. De esta idea básica se concluye que mientras el patrimonio es la expresión de una realidad tangible y se presenta como un conjunto efectivo de bienes, continuamente variable en su composición y cuantía en consonancia con la evolución de la empresa, el capital es, inversamente, una noción puramente abstracta y formal (mero *nomen iuris*), cifra contable que no se corresponde con un equivalente patrimonial efectivo<sup>27</sup>. Vivante es, sin duda, la referencia obligada de esta concepción. Ya en 1912 el maestro italiano señalaba que "in antitesi al patrimonio effettivo, essenzialmente mutevole, sta il capitale nominale della società, fissato stabilmente da una cifra convenzionale, che ha un funzione amministrativa e giuridica, un'esistenza di diritto e non di fatto"<sup>28</sup>.

Se dice, en este orden de ideas, que resulta frecuente la coincidencia entre la cifra del capital y el valor del patrimonio en el momento fundacional de la sociedad. Coincidencia que desaparece cuando la empresa inicia su actividad económica, toda vez que las vicisitudes propias del giro dejan su impronta positiva o negativa sobre el patrimonio de la entidad, aumentándolo o disminuyéndolo, mientras que la cifra del capital permanece indiferente a estas circunstancias y sólo puede ser modificada previo acuerdo social de aumento o reducción tomado con las formalidades que exige la ley<sup>29</sup>.

---

<sup>26</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO. ob. cit., p.32.

<sup>27</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit. P. 33.

<sup>28</sup> VIVANTE, Cesare, "Trattato di Diritto Commerciale". volume II. p. 262. Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi. Milano. 1912.

<sup>29</sup> URÍA, ob. cit., p. 236. En el mismo sentido: COTTINO. ob. cit.. p. 718; quien expresa: "Capitale e patrimonio possono coincidere in una valutazione statica dell'impresa ad attività non ancora iniziata, ma sono destinati a divergere in misura maggiore o minore non

Destácase de este modo el carácter jurídico de la noción, como cifra convencional que revela en cada caso concreto el monto en que va a quedar fijada la obligación impuesta por la ley para la concesión del beneficio de limitación de la responsabilidad. De esta forma, la sociedad exterioriza su compromiso en el sentido del mantenimiento de la cifra del activo por sobre la del pasivo por cantidad al menos igual a la expresada por el monto del capital. Dicho compromiso puede resultar ulteriormente incumplido, pero la ley establece un conjunto de disposiciones tendientes a la preservación de la efectividad del mismo.

Para Pérez de la Cruz Blanco<sup>30</sup> esta concepción, aunque exacta desde el punto de vista teórico, resulta incompatible con ciertos preceptos legales que consagran una noción de capital con contenido patrimonial. El mejor ejemplo en este sentido, lo constituye la obligación de integración de los aportes, situación legalmente prevista que dota de contenido tangible a este puro valor abstracto. Ante esta provisión legal y otras de análogo sentido, surge contradicha la noción abstracta o nominalista del capital, cuyos postulados son rebatidos por contenidos que la propia ley asigna al término. Bien podría decirse que el régimen legal utiliza impropiamente la expresión en éste y otros supuestos. Pero en rigor, un contraargumento como el indicado desembocaría en una manifiesta petición de principio, "pues hay que tener presente que la finalidad esencial de los conceptos elaborados por la doctrina en el campo del Derecho, consiste en facilitar el ordenado conocimiento de la realidad normativa"<sup>31</sup>.

3) La llamada concepción dualista del capital social persigue superar las objeciones reseñadas en torno a la noción nominalista. Con ese fin se

---

appena il ciclo economico abbia inizio e comunque si siano effettuati movimenti patrimoniali (anche solo per debiti maturati verso i soci, i promotori o il notatio rogante l'atto costitutivo. ma già in ipotesi per il versamento di u sovrapprezzo all'atto della sottoscrizione iniziale)". Por su parte, ASCARELLI, Tullio, "Principios y problemas de las sociedades anónimas", trad. R. Cacheaux Sanabria, Imprenta Universitaria, México, 1951. p. 27, afirma con proverbial claridad: "tenemos, de un lado, el conjunto de los bienes de la sociedad, esto es, su patrimonio: el valor real de estos bienes necesariamente cambia con las oscilaciones del mercado y con la marcha de los negocios: su valoración junto con el señalamiento del pasivo se fija en los balances sociales: por otro lado, el capital social se fija en el estatuto social, y no se puede modificar más que observando las normas relativas a las modificaciones estatutarias".

<sup>30</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit., p. 34.

<sup>31</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit., p. 35.

parte de la distinción entre capital real y nominal, sosteniendo que ambos no constituyen sino el anverso y el reverso de un concepto jurídico unitario. La acepción nominal del término coincide con la explicada más arriba, esto es, el empleo de la expresión para referirse a la cifra mencionada en los Estatutos e incluida en los sucesivos balances para indicar el importe mínimo a que debe ascender la diferencia entre activo y pasivo sociales. En su faceta tangible o real, capital es la fracción del patrimonio neto social determinada cuantitativamente, de la que la sociedad no puede disponer libremente por cuanto está destinada a servir de cobertura del importe nominal del capital<sup>32</sup>. Cuando la ley se refiere a la integración de capital y a otros institutos conexos está usando la expresión en esta acepción material. Del mismo modo, los partidarios de la concepción nominalista aluden, en última instancia, a esta noción cuando hablan de la función de garantía que el capital cumple respecto de los terceros. Resulta por demás claro, a la luz de lo expuesto, que aunque las acepciones se hallan íntimamente relacionadas, responden a fenómenos diversos, razón por la cual se ha planteado *-de lege ferenda-* la posibilidad de acuñar términos diferentes para servir a estos contenidos disímiles<sup>33</sup>.

## II. Los principios ordenadores

De lo expuesto en el capítulo precedente, se desprende que la noción jurídica de capital no se identifica con el concepto corriente de dicho término. Las elaboraciones surgidas del terreno de la ciencia económica, aún siendo eminentemente técnicas, se aproximan más al uso que el empresario y el hombre medio asignan al término.

El concepto jurídico de capital es estrictamente técnico y responde a construcciones doctrinarias que buscan dar consistencia y coherencia a una parte de ese complejo técnico que denominamos sociedad anónima.

Del seno de estas elaboraciones han surgido los llamados Principios Ordenadores, que son fundamentos dogmáticos extraídos de la normativa referida al capital social y utilizados en orden a la sistematización de la noción.

### 1. Principio de unidad

De conformidad con el mismo el capital debe ser una cifra única y singular que exprese "el valor

---

<sup>32</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit. p. 36.

<sup>33</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit. p. 39.

global del patrimonio de garantía<sup>34</sup>, reuniendo todos los aportes de los socios. La sociedad anónima sólo tiene un capital y con él responde por todas las deudas sociales, resultando irrelevante a estos efectos la existencia de sucursales.

Según Rubio<sup>35</sup> este principio distingue el capital social de la anónima de otros tipos societarios en donde la unidad es menos marcada (e. gr. sociedad en comandita por acciones).

## 2. Principio de determinación

Este principio aparece tan directamente ligado al precedente que algunos autores los tratan en forma conjunta<sup>36</sup>.

Consagra el mismo la necesidad de fijación numérica exacta de la cifra de capital en moneda de curso legal. Asimismo, esta determinación es exigida como dato de incorporación obligatoria del estatuto (art. 11, inc. 4º, art. 166, incs. 1º y 2º, L.S.) y ulterior publicación para conocimiento de terceros (art. 10, Inc. 7º, L.S.). También es consecuencia de este principio la exigencia de valuación de los aportes no dinerarios, así como las reglas a las que debe ajustarse la misma (art. 53, L.S.).

Por otro lado, el principio que analizamos fundamenta la disciplina destinada a reglar las modificaciones que se produzcan en la cifra del capital.

## 3. Principio de efectividad o correspondencia

Impone este principio la necesidad de correspondencia entre la cifra de capital y los bienes efectivos que constituyen el patrimonio. La función del capital como cifra de retención del patrimonio exige que éste no baje la línea trazada por aquél. En el mismo sentido, los sucesivos aumentos deben responder este principio, preservando esta idea de equivalencia entre capital y patrimonio. Varias normas de la L.S. contribuyen a delinear este principio. Así, el art. 186 exige la suscripción total del capital al tiempo de la celebración del contrato constitutivo; el art. 187 señala los requisitos mínimos de integración; el art. 202 fulmina de nulidad la emisión de acciones bajo la par; el art. 190 autoriza la emisión de nuevas acciones sólo cuando las anteriores ya han sido suscriptas; el art. 223 consagra la posibilidad de amortizar las

acciones; el art. 224 declara lícita la distribución de dividendos o el pago de interés a los accionistas sólo si resultan de ganancias realizadas y líquidas correspondientes a un balance de ejercicio regularmente confeccionado y aprobado; etcétera.

## 4. Principio de permanencia o invariabilidad

Corolario del principio anterior, el aquí analizado exige que este capital único, determinado u efectivo siga, al menos en principio, inalterado y correspondiéndose con el patrimonio durante la vida de la sociedad<sup>37</sup>. Este principio admite un doble juego que comprende un aspecto interno y otro externo de la sociedad<sup>38</sup>.

En el ámbito del primero se pretende preservar intacta la posición del socio en función de la proporcionalidad de su participación. En el segundo aspecto, se persigue la inmutabilidad de la garantía a los terceros pues, en términos generales, un aumento de capital sin el correlativo aumento del patrimonio implicaría un engaño para ellos y sucesivamente, una reducción de capital conllevaría la posibilidad de disminuir simétricamente el patrimonio.

Algunos autores<sup>39</sup> sostienen que en rigor debería hablarse de principio de variabilidad condicional y no de permanencia, atento que el cumplimiento de determinados requisitos legalmente previstos habilita la modificación de la cifra.

Los principios llamados de vinculación y de estabilidad constituyen, en opinión de Rubio<sup>40</sup>, aplicación del más genérico de permanencia. El primero de los mencionados responde a la necesidad de mantener la correspondencia entre capital y patrimonio. El segundo, por su lado, es la razón de ser del esquema que la ley prevé para encauzar las variaciones del capital (art. 188 y conc., arts. 205 y conc., L.S.).

## 5. Otros principios

A los principios analizados la doctrina ha agregado otros que, en rigor parecen constituir derivaciones de aquéllos. Así Uría<sup>41</sup> menciona:

a) Principio de capital mínimo, que responde al propósito de evitar que se utilice la forma de la

<sup>34</sup> RUBIO. Ob. Cit., p. 53

<sup>35</sup> RUBIO. ob. cit., p. 53.

<sup>36</sup> ZALDIVAR, Enrique - MANOVIL. Rafael M. - RAGAZZI, Guillermo E. - ROVIRA, Alfredo L.. " Cuadernos de Derecho societario, p. 1 12" . Ed. Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1978.

<sup>37</sup> RUBIO. ob. cit., p. 55.

<sup>38</sup> ASCARELLI. ob. cit., p. 75.

<sup>39</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit., p. 52.

<sup>40</sup> RUBIO, ob. cit., p. 56.

<sup>41</sup> URÍA. ob. cit., p.236 y siguientes.

anónima para pequeños emprendimientos<sup>42</sup>. El mínimo establecido constituye una exigencia fundacional y funcional, atento a que la cifra del capital no puede ubicarse por debajo de ese límite.

b) Principio de integridad, correspondiente a la necesidad de suscripción total del capital.

c) Principio de desembolso mínimo, referido a la exigencia de integración mínima del aporte (art 187. L.S.).

d) Principio de realidad, que tiende a evitar la creación de sociedades con capitales ficticios.

Sucintamente expuestos, son los precedentes los principios rectores de la disciplina del capital en la sociedad anónima. Constituyen pues, las premisas esenciales en donde se asienta el andamiaje teórico del régimen del capital.

### III. Funciones del capital social

Sobre la base del análisis del concepto de capital y los principios que estructuran la sistemática de su tratamiento legal, desarrollaremos a continuación la cuestión relativa al sentido funcional del mismo. Conforme al programa que nos trazamos, seguiremos las líneas tradicionales del tratamiento de esta problemática, reservándonos la eventual crítica para un estadio ulterior del análisis.

Con algunas diferencias en punto a la profundidad del estudio y a la escisión de los distintos planos funcionales del capital, la doctrina tradicional distingue tres funciones esenciales del instituto: productividad, garantía y determinación de la posición del socio.

#### 1. Función de productividad

Se trata de una primera función de contenido netamente económico que cumple el capital social. Coincide con la noción del instituto en su aspecto de fondo patrimonial empleado en el giro empresarial con el objeto de obtener beneficios. Los socios efectúan su aporte con el ánimo de proveer a la sociedad los recursos materiales

---

<sup>42</sup> URÍA, ob. cit., p. 236. En el mismo sentido: BRUNETTI, ob. cit., p. 84. Para un estudio de la problemática del capital mínimo como técnica de reserva del tipo de sociedad anónima a la gran empresa en el contexto de la Comunidad Económica Europea recomendamos la lectura de GARCÍA VILLAVARDE, Rafael. "Capital mínimo", en "Derecho de las Sociedades Anónimas", t. I. Ed. Civitas, Madrid, 1991. En nuestro medio, resulta manifiesto que la exigencia de capital mínimo no contribuye a preservar la figura de la anónima para los grandes emprendimientos.

necesarios para la consecución de su objeto.

En este orden de ideas, la lógica intrínseca de este aspecto funcional del capital indica que el monto del mismo debería guardar una razonable relación con el emprendimiento al cual se aboca la sociedad. Así, el capital, que desde un punto de vista macroeconómico constituye uno de los factores de la producción clásicamente considerados, es trasladado por la doctrina tradicional al plano de la microeconomía empresarial con idéntico sentido funcional, sirviendo al cumplimiento del objeto societario en su aspecto material. El término "productividad" es empleado, por ende, en un sentido amplio abarcativo no sólo de una actividad industrial sino también comercial, financiera, de servicios, o cualquier otro para el que pueda concebirse (idónea o no) la figura de la anónima.

#### 2. Función de garantía

La doctrina asigna una importancia singular a la función de garantía del capital social atribuyendo a la misma hasta la propia razón de ser del instituto. Así lo destaca Manning<sup>43</sup> al expresar: "*Development of the concepts and procedures of legal capital machinery is traceable entirely to a judicial and legislative concern with the problem of creditor protection*"<sup>44</sup>.

Esta función se cumple por medio de la obligación legal de mantener el valor del activo de la sociedad por sobre el valor del pasivo, en una cuantía por lo menos igual a la cifra del capital. Vale decir, no es suficiente que el activo social alcance a cubrir las deudas frente a terceros, se exige que sea superior: la medida mínima de esa superioridad está dada por el valor del capital social. Por ello, desde este punto de vista se ha afirmado que el capital social es la parte del activo total libre de acreedores, razón por la cual su contenido deviene sinónimo de "patrimonio líquido". Sin embargo, es menester puntualizar que esta propuesta sinonimia se verifica en el caso que el capital sea la única cuenta que integre el patrimonio neto, hipótesis en la que ambos conceptos resultan -al menos nominalmente- coincidentes. Este supuesto, aunque puede parecer de dudosa procedibilidad en la práctica, sería constatable en el momento inicial de la sociedad.

---

<sup>43</sup> MANNING, Bayless, "A concise textbook on legal capital", Foundation Press, New York 1981.

<sup>44</sup> En el mismo sentido: GOWER, L.C.B., "The principles of modern company law", Stevens & Sons Limited, London; 1954; quien afirma: "...principles relating to the raising and maintaining of capital...are primarily intended for the protection of creditors..." (p. 102)

Una vez más resulta oportuno acudir a Vivante<sup>45</sup>, que con magistral claridad enseña en su tratado: *"Esso compie la funzione di moderatore legale e contabile della vita sociale: determina in questa su funzione regolatrice qual' é il massimo limite degli ulili che si possono ripartire; quale dev'essere l'ammontare delle riserve; quando si deva procedere allo scioglimento della società o quando deva modificarsi lo statuto sociale a cagione delle perdite sofferte. Diró, a guisa d'immagine che questo capitale, nominale ed astrato (nomen juris), compie difronte al patrimonio o capitale reale. la funzione di un vaso destinato a misurare u grano. che ora supera la misura, ed ora non giunge a colmarla"*.

Pero la garantía que el capital social implica para los acreedores, en rigor, no es tal. toda vez que el mismo no involucra un núcleo especial de bienes. Por ello se insiste en el carácter indirecto de esta garantía, que no se traduce en un componente físico efectivo sobre el cual pueden avanzar los terceros, sino en una cifra de retención, una dimensión contable que impide el reparto de dividendos sin que los elementos del activo cubran las deudas y la cifra del capital.

Asimismo, el eventual déficit derivado de las pérdidas del negocio, dentro de este esquema funcional del capital, no afecta la garantía de los acreedores en tanto no alcance el valor del mismo.

En el mismo sentido califica Cottino<sup>46</sup> a esta función de garantía como "suplementaria". "Ma é presente nella stessa prescrizione che il capitale sociale sia portato in bilancio in detrazione al passivo. Questa prescrizione, realizza una garanzia suplementare per i creditorí sociali, i quali trovano già nelle attività correspondenti alle passività la base patrimoniale su cui soddisfarsi. Il capitale nominale costituirebbe infatti, nella misura in cui é stato versato, un debito di restituzione della società verso i soci; ma un debito di seconda classe, postergato sempre al soddisfacimento delle ragione del creditorí sociali, e quindi irrilevante nei loro confronti".

La función de garantía del capital, como se advierte por los desarrollos precedentes adquiere un sentido dual referido a la protección de los acreedores frente a los socios y frente a las vicisitudes propias del giro comercial empresario.

El primero de los aspectos señalados involucra directamente la problemática de la distribución de dividendos en detrimento de los terceros

acreedores. Esta parece ser una cuestión que preocupa a los autores norteamericanos de manera especial. En efecto, el siguiente comentario de Manning<sup>47</sup> resulta muy ilustrativo al respecto: *The general concept of the legal capital scheme is that no distribution may be made to shareholders unless there is a 'surplus' - that is, sufficient assets in the corporation to pay off the creditor plus an additional amount of asset greater than the 'stated capital'. If the accounting entries representing the enterprise's assets do not total to a figure equal to the indebtedness of the enterprise plus the 'capital', the capital is said to be 'impaired' and the stock is said to be 'under water'".*

### 3. Función de determinación de la posición del socio

En la esfera de relaciones intersocietarias, el capital social cumple una función básica como determinante de la posición del socio. Se afirma en consecuencia, que a través de él se mide matemáticamente la responsabilidad y

---

47

MANNING, ob. cit., p. 30. Prueba de la preocupación que se aprecia en los juristas norteamericanos por este tema es el caso "Wood vs. Dummer", planteado por Manning como "the classic case". Transcribimos algunos párrafos dedicados al análisis del mismo que pueden resultar de peculiar interés en el tratamiento de la función de la garantía del capital. Téngase presente que el caso data de 1824, razón por la cual puede estimarse el decisorio como precursor en la materia: "The corporation was a bank that went broke. Just before the bank went under, the board of directors distributed most of its bank's liquid assets to the shareholders. Certain of the creditors of the bank sued some of the shareholders, claiming that in the circumstances the distribution of assets was illegal and that the shareholders should be made to pay the claims of the creditors. In an opinion that is simple, clear and wholly adequate for the particular problem with which he was confronted, Justice Story ordered the defendant shareholders to pay to the plaintiff creditors a proportionate share of the debt owed by the bank to the plaintiffs.

...Whatever the ultimate validity of Justice Story's theory in Wood vs. Dummer, his decision on the facts in the case was unimpeachable. But it was certain to lead to a series of next questions that were much less susceptible to simple, or even sensible, answers. In Wood vs. Dummer, the corporation was insolvent. It was easy to say that in such a case no assets should have been returned to the shareholders. But the Wood opinion gave only a general suggestion as to what limits there might be on distributions to shareholders if the bank had been a healthy ongoing enterprise...inevitably or not, the courts and the statutes did in fact combine the principle of Wood vs. Dummer and the par value concept to produce an answer to their problem. Two basic propositions slowly emerged: 1) The measuring rod for judging the propriety or impropriety of distributions to equity holders in the corporation's 'capital'; and 2) 'capital' refers not to assets but to that abstract number that is obtained by multiplying the number of shares of stock outstanding by the value assigned to each share"(ps. 27-30).

---

<sup>45</sup> VIVANTE, ob.cit., 262-263.

<sup>46</sup> COTTINO, ob. cit., ps. 719-720.

participación del accionista en la sociedad anónima<sup>48</sup>.

En el esquema legal de este tipo societario, resulta central la noción de división del capital social en acciones, representativas de fracciones del mismo, que confieren a su legítimo titular la condición de socio. Se deriva de ello, la relación de vinculación del socio con la sociedad, expresada a través de las porciones en que se divide dicho capital. En este orden de ideas, se ha expresado que si bien el capital social es denominación de carácter inmaterial diferenciada del poder económico latente en el capital dinero, este concepto inmaterial exige una representación y una fragmentación para poder pasar tangiblemente a manos de los socios partícipes del mismo; representación que se concreta en la llamada acción, considerada como una parte alicuota del capital social<sup>49</sup>.

La dialéctica sociedad-socios se sintetiza de este modo, en la idea central según la cual los derechos y responsabilidades de los accionistas surgen de la coparticipación económica en el patrimonio social.

En la dimensión funcional inherente a la determinación de la situación del socio frente a la sociedad, el capital social configura el parámetro de medición de los siguientes aspectos operativos de la entidad, delimitando: a) la responsabilidad de los socios; b) la participación de los socios en las utilidades; c) la participación de los socios en la cuota de liquidación; d) los derechos de los socios en la toma de las decisiones sociales; e) los derechos de los socios al mantenimiento de una determinada proporción en el paquete accionario<sup>50</sup>.

No obstante lo predicho, se observa en la doctrina una subvaloración de este aspecto

---

<sup>48</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO. ob. cit., p. 262-263.

<sup>49</sup> GAY DE MONTELLA, "Tratado de Sociedades Anónimas", p. 175. Citado por SASOTBETES, Miguel A. - SASOT, Miguel P. "Acciones, bonos debentures y obligaciones negociables", p. 33, Ed. Abaco, Buenos Aires, 1985.

<sup>50</sup> El status socii derivado de la participación accionaria comprende los tradicionalmente llamados derechos patrimoniales y derechos parapolíticos. Los primeros comprenden los derechos al dividendo y a la cuota de liquidación, cuando la sociedad se disuelve o bien cuando el socio se retira, en los casos preatos por la ley. Los segundos atañen al gobierno, a la administración y al control de la sociedad.

funcional del capital, que aparece opacado frente a la trascendencia que se asigna a los otros dos analizados precedentemente.

#### IV. Fundamentación del instituto

La estructura funcional del capital social, cuyos alcances en orden a la organización teleológica del instituto analizamos en el capítulo precedente, nos permiten avanzar en la indagación relativa a la justificación de la normativa que comporta su soporte jurídico. Afirma Ascarelli<sup>51</sup> que la estructura de la anónima se asienta sobre dos principios fundamentales: responsabilidad limitada y división del capital en acciones. El primero de los mencionados se resume en la idea según la cual el accionista sólo es responsable de lo que se obligó a aportar, no respondiendo en consecuencia, por las deudas sociales<sup>52</sup>. El segundo, que en rigor no requiere mayores explicaciones a los fines de este capítulo, se deriva de la irrelevancia de la persona del accionista en lo que hace a la identificación jurídica de la sociedad. Ambos principios confluyen en respuesta a la exigencia económica que la sociedad anónima está llamada a satisfacer, esto es, constituir un instrumento jurídico apto para la movilización de grandes recursos en el marco de la gran empresa capitalista<sup>53</sup>. El logro de este cometido requiere la responsabilidad limitada sin la cual, la sociedad sólo podría recurrir a pequeños grupos de individuos relacionados entre sí y animados por una confianza personal recíproca<sup>54</sup>.

Sin embargo, el principio de la responsabilidad limitada se presenta, en el derecho continental de raigambre latina, como una situación de

---

<sup>51</sup> ASCARELLI. ob. cit., p. 15. En el mismo sentido: GALGANO, Francesco, "Instituciones de la economía capitalista", Trad. Carmen Alborch Bataller y Manuel Broseta Pont, Ed. Ariel, Barcelona, 1990.

<sup>52</sup> Señala FISCHER, Rudolf, "Las sociedades anónimas. Su régimen jurídico", trad. W. Roces, Ed. Reus, Madrid, 1934; que el art. 33 del Código Francés de 1807 puso por primera vez de relieve la nota de responsabilidad limitada del accionista: "Les associés ne sont passibles que de la perte du montant de leur intérêt dans la société".

<sup>53</sup> VIVANTE, ob. cit., p. 198: "Le Società anonime esercitano oggidi le funzioni più complicate e più audaci del credito e dell'industria. Costituite con grandi capitali e per una lunga durata, possono assumere le imprese più aleatori e più ingenti, dividone i rischi sovra un grande numero di interessatí e una lunga serie di esercizi".

<sup>54</sup> ASCARELLI. ob. cit., p. 18

excepción<sup>55</sup>. Ello así, por cuanto la posibilidad de crear un patrimonio parado escapa al principio por virtud del cual cada sujeto responde por sus deudas con la totalidad de su patrimonio. Esta excepción encuentra su razón de ser en la función económica que se atribuye a la anónima y en cuyo mérito representa ésta un medio técnico mediante el cual los accionistas puede ejercer el comercio con responsabilidad limitada.

Como contrapartida al beneficio de la limitación de la responsabilidad, surge el concepto de capital social en su carácter de instituto orientado a ofrecer una garantía a los terceros acreedores que operan con la sociedad. Se destaca de esta forma, por sobre el resto, la dimensión funcional de garantía del capital, mas con las limitaciones que hemos visto en el capítulo precedente.

Derivase así también el plexo normativo destinado a mantener la integridad e intangibilidad de la cifra del capital, en beneficio de los acreedores que, no contando con el patrimonio personal de los socios, necesitan contar con una seguridad que compense esta carencia.

Se advierte, en definitiva, que la fundamentación del instituto se ha hallado tradicionalmente en la propia esencia de la figura de la anónima. El elemento tipificante de la irresponsabilidad de los Socios.

---

<sup>55</sup> ASCARELLI. ob. cit., p. 20 y 55.: "En el terreno puramente lógico, se puede observar que no se trata de una 'excepción', porque admitida la personalidad jurídica de la sociedad anónima, es natural que los socios no respondan por los deudas de la sociedad; esto es, por la deuda de un sujeto jurídico diverso, que a su vez responde, y responde ilimitadamente, de sus propias deudas. Mas de este modo, apenas se disloca, porque permanece siempre excepcional la posibilidad de crear una persona jurídica, con un patrimonio rigurosamente separado de los patrimonios individuales de sus miembros". En contra: BRUNETTI, ob. cit., p. 74, para quien la irresponsabilidad de los socios frente a terceros no es un elemento relevante para la definición del tipo de la anónima. Señala con sutileza este autor que la sociedad anónima "no ofrece en garantía a sus acreedores el patrimonio de los socios ni el de alguno de éstos, pero es precisamente por eso que los accionista no tiene responsabilidad, ni plena ni limitada. Están obligados frente a la sociedad por el importe de sus aportaciones: ante terceros está obligada y es responsable la sociedad como persona por sí misma. El concepto de responsabilidad limitada del accionista derivado de la terminología del Código Francés se adapta al comanditario que es deudor y responsable también ante terceros de su propia cuota". En rigor, la diferencia que separa las respectivas opiniones de los autores citados parece ser más de orden terminológico que estrictamente conceptual.

## V. Confrontación del modelo con la realidad

El derecho "se da para regular relaciones sociales: su escenario de realización, su sustrato y su destino es la vida social"<sup>56</sup>. Su aspiración consiste en realizar el valor justicia estructurando un orden para los hechos que componen esa realidad vital. Las normas jurídicas siguen, lógica y cronológicamente, a estas circunstancias para disciplinarlas, previniendo o solucionando los conflictos de intereses que en tal contexto se suscitan. Por consiguiente, la norma, para nacer, y nacer justa, tiene que ponderar, conociéndolas íntimamente, las relaciones sociales que viene a regular, las cuales han clamado por su nacimiento, porque sino sería innecesaria y perjudicial<sup>57</sup>.

Con la problemática del capital social sucede algo curioso. Por un lado, el legislador y la doctrina demuestran un profundo interés por esta materia. Interés que se revela en los esfuerzos por mantener la coherencia del sistema dentro de un marco dogmático normativo cuya preocupación central es la preservación del capital en la sociedad anónima. Basta recorrer las principales obras de los autores más calificados para encontrar en ellas, sin excepción, algún comentario explícito referido a la importancia que reviste el capital en este tipo societario. A este reconocimiento sigue indefectiblemente una interesante teorización sobre los principios ordenadores y las normas orientadas a la tutela del mismo. Las construcciones que se elaboran en este sentido responden a desarrollos de razonamiento lógico tan profundos que las categorías así alcanzadas adquieren realidad en sí mismas y con independencia de las circunstancias

---

<sup>56</sup> RECASENS SICHES, Luis, "Estudios de Filosofía del Derecho", p. 57, Ed. Bosch, Barcelona. 1936. Agrega el eminente iusfilósofo: "...el resultado de ese quehacer, su objeto final realizado no puede ser comprendido en su auténtica esencia abstrayéndolo de ese acto vital que lo hace; sin referirlo al porqué se hace y al para qué, encarnado en el resultado. Es decir, se da una esencial relación entre el acto en el que el derecho se produce, y el contenido de ese acto o sea el derecho producido: entre la realidad vital en la que se gesta el derecho y el sentido objetivo de ese derecho gestado... El hombre no descubre los valores cerrando su vista al mundo en torno y proyectándola directamente al reino de las puras esencias ideales abstractas... Sólo un cabal estudio de la contextura de esa realidad social histórica, permitirá buscar y hallar con sentido su ideal jurídico" (ps. 57/59).

<sup>57</sup> LAMANA, Luis, "Cifra formal, legislación sobre aumento y sentido funcional del capital de las sociedades anónimas", Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid. 1944 p. 6.

concretas subyacentes cuyos problemas fueron convocadas a resolver. Desplazado el foco de la atención hacia cuestiones diferentes de las originales, la propia teoría se convierte en el *quid* a dilucidar. Las cuestiones abstractas, de las cuales pueden derivarse atractivos desafíos para las mentes más ávidas de disquisiciones dialécticas, dejan de estar ancladas en circunstancias concretas y devienen en un problema en sí mismas. Por ello, mientras de un lado se observa esa preocupación doctrinaria y legislativa que mentáramos, del otro, el público en general revela una absoluta indiferencia hacia el dato del capital social. Terceros y acreedores que operan con las sociedades no prestan atención a la cifra del capital al momento de evaluar la confiabilidad de su cliente. El dato se utiliza sólo para obtener ciertas *ratios* a partir de las constancias del balance. Pero en tal caso se hará hincapié sobre el patrimonio neto como conjunto y no sobre el capital como partida específica de su composición. Resulta interesante analizar esta discordancia que se revela entre el interés jurídico y el interés real sobre el instituto de capital social, pues no hay duda que el andamiaje jurídico que comporta la regulación del mismo sólo se justifica en la medida que exista una inquietud real y concreta en tal sentido.

En este orden de ideas, deviene particularmente procedente la advertencia de Girón Tena<sup>58</sup>, cuando señalaba que "aparece olvidada la conexión entre las condiciones sociológicas y el Derecho y se trabaja sobre los Códigos como si antes de ellos no hubiera existido nada que convenga a la aclaración del sentido de los mismos o como si el único material del jurista fuera el Código".

Por ello, nos abocaremos a continuación al estudio de las causas por las cuales una categoría jurídica tan generosa en contenidos y elaboraciones puede resultar tan indiferente a la vista de los operadores económicos en cuyo mérito aquélla se concibe.

Comenzaremos por avanzar en el análisis de los conceptos y las funciones del capital, cuya visión tradicional abordamos en la primera parte de este estudio, en la inteligencia que los mismos

---

<sup>58</sup>GIRON TENA, José, "Estudios de Derecho Mercantil", Ed. Revista de Derecho Privado. Madrid, 1054, p. 102

constituyen piezas claves de este engranaje jurídico. La visión crítica de este aspecto servirá para verificar si la tésis que justifica la existencia del instituto se cumple o no en la realidad.

## VI. Integración de las nociones

El principal problema que plantea la multiplicidad conceptual que analizamos en el Capítulo 1, proviene de la coexistencia de las diferentes nociones en un mismo ámbito. Ello así, pues si bien en la mayor puridad teórica los distintos conceptos de capital aparecen reservados a los claustros de cada rama del conocimiento, en el ámbito de la realidad empresaria las nociones confluyen desde las diferentes orientaciones omitiendo su filiación epistemológica.

Como bien ha dicho Gower<sup>59</sup> *"unhappily 'capital' is a word of many different applications, and even in the legal, economic and accounting senses with which we are concerned, it is used loosely and to describe different conceptions at different times, although us users do not always recognise the fact"*<sup>60</sup>.

A efectos de aclarar este complejo panorama, resulta conveniente preguntarse si los conceptos analizados se refieren a diferentes realidades o a distintos aspectos de una misma realidad.

En principio, podríamos afirmar que existe una superposición parcial de los campos comprendidos por los diferentes conceptos. Así, el denominado económico abarca una porción del jurídico, pero lo excede en tanto contempla en su seno un fondo no formado sólo por los aportes de los socios sino también de los terceros que financian la operatoria de la sociedad. Como lo advirtiéramos oportunamente<sup>61</sup>, desde el punto de vista económico y a los fines de integrar una noción de capital no se distingue la financiación externa de la interna.

---

<sup>59</sup> GOWER, ob, cit., p. 100.

<sup>60</sup> Resulta altamente reveladora, a los efectos expuestos en el texto, la última frase de la cita glosada. Es claro que la polisemia no traería aparejada ninguna confusión si los ámbitos terminológicos no tuvieran relación entre sí. Es la confluencia de las nociones en un aspecto común de la realidad lo que genera inconvenientes. Mas no debe echarse sobre los hombros de los operadores la responsabilidad por las confusiones suscitadas en la materia, pues no pesa sobre ellos el deber de pulcritud lingüística que sí puede ser exigida a quienes analizan la cuestión desde un punto de vista científico.

<sup>61</sup> Vide, p.10.

Por otro lado, el concepto jurídico de capital coincide, en parte, con el contable, aunque hay elementos de ambas definiciones que podríamos considerar exclusivos de cada ámbito respectivo del conocimiento. La coincidencia mentada se verifica en el ánimo que preside el tratamiento contable de la cuestión, que busca llevar a la práctica la función garantizadora que se exalta en el ámbito jurídico. En este sentido, la contabilidad provee las herramientas necesarias para evitar que la noción jurídica caiga en el vacío. La constatación empírica de esta dimensión funcional del capital –más allá del juicio de valor que nos merezca su idoneidad– se efectúa sobre el balance, punto de confluencia de las nociones contable y jurídica.

Gower<sup>62</sup> intenta conciliar las diferentes facetas del término señalando *"hence the owner of the business start with a fund of capital and their aim is to use this fund so that it increases and provides profits. These profits may either be taken out by the proprietors, or left in the business which, in the latter case, will start the next trading period with a larger capital. Of course, the object of the proprietors may be defeated; the assets may not be increased by profits but may be diminished by losses. In this event the business will start the next year with a reduced capital, unless the proprietors decide to bring in further assets. In other words, with the normal business, 'capital' is simply a name given to the net worth of the business –amount by which the value of the assets exceeds the liabilities. And, since double-entry book-keeping has made it traditional to prepare financial statements so that debits and credits are balanced, the assets will be shown on the right-hand side of the annual balance sheet and the liabilities on the left, the balancing item being described as 'capital'"*.

Llevando los diferentes conceptos a un punto de común denominación para todos, podríamos decir que, en un balance, la noción económica estaría representada por el activo de la sociedad, mientras que la jurídica y la contable estarían ubicadas, tal como lo vimos, en el patrimonio neto. En este sentido, los dos últimos coinciden, y resulta lógico que así sea pues la contabilidad maneja la cuenta capital de acuerdo a los fines perseguidos por el legislador, cuya valoración será motivo de análisis más adelante.

Entendemos conveniente no perder de vista esta disquisiciones terminológicas que, por vacuas que puedan parecer en un examen superficial,

---

<sup>62</sup> GOWER, ob. Cit., p. 100-101.

plantean en realidad diferencias mucho más profundas y problemáticas.

Desde otro punto de vista, resulta altamente revelador a los fines de este estudio, indagar sobre las causas que motivan esta polisemia. Sin duda, la noción de capital es de genuina raigambre económica. Es en el ámbito de esta ciencia que se acuna el término con un contenido específico o, por mejor decir, si es en realidad del comercio donde encuentra su origen el mismo, es la economía como sector del conocimiento humano quien lo incorpora primariamente como objeto de estudio sistematizando la noción.

El derecho y la contabilidad, en realidad, toman este concepto de la economía pero lo desnaturalizan estableciendo límites y restricciones que, finalmente, desdibujan su contenido. Por ello, en el ámbito del conocimiento jurídico la noción pierde la identidad económica que detentaba y se transforma en algo diferente a lo primitivamente aludido con el término. De esta tergiversación del sentido original del vocablo se derivan no pocas dificultades, al punto que la noción jurídica denota una palmaria inconveniencia en punto a su aprehensión. En una clara prueba de lo expresado, observamos que Vivante –a quien todos los autores siguen en el desarrollo del tema–, para poder definir el capital en sentido jurídico debe hacerlo por oposición a lo que él mismo denomina *"capitale reale"*<sup>63</sup>. Es decir, reconoce la inexistencia de una noción jurídica de capital cuyo contenido se plasme en la realidad. Por ello, acude al concepto económico –de fácil asimilación por su constatación fáctica– para poder, por oposición, extraer una noción medianamente comprensible del capital en sentido jurídico.

Otro tanto puede afirmarse del concepto contable, que sigue al jurídico para atender a los fines propuestos por el legislador. Sin embargo, tratándose de una disciplina cuyo objeto es la registración de determinados acontecimientos de la vida económica de la empresa<sup>64</sup>, no nos atrevemos a efectuar un juicio de valor respecto de su coherencia intrínseca. Si su fin es tomar el concepto jurídico y plasmarlo registralmente, en todo caso la cuestión se reduce a tornar la vista nuevamente sobre aquél, para efectuar las críticas que el mismo amerite.

## VII. Examen crítico de las funciones del capital

---

<sup>63</sup> Vide p. 25.

<sup>64</sup> RAUL, Joaquín – SEOANE, Jorge. "Tratado de contabilidad comercial moderna". t. 1. p. 40, Ed. Selección Contable, Buenos Aires, 1950.

## social

### 1. La supuesta función de productividad

Al analizar las diferentes funciones que tradicionalmente se atribuyen al capital social, destacamos en primer lugar una de contenido típicamente económico, que coincidía con la noción del instituto como factor de producción secundario<sup>65</sup>.

El primer interrogante que se nos plantea al hurgar en la normativa societaria tratando de hallar un sustento legal a este plano funcional, es que la ley no parece preocuparse demasiado por la coincidencia entre el monto del capital y el objeto social. El ordenamiento general prescinde de toda previsión normativa general destinada a regular la eventual adecuación de las cifras del capital a la naturaleza del negocio empresario objeto de la sociedad<sup>66</sup>. De tal modo, puede encararse cualquier género de actividad empresarial sin necesidad de demostrar *a priori* que los recursos comprometidos por los socios son suficientes para garantizar prudente o razonablemente la consecución del objeto social<sup>67</sup>.

Puede sostenerse, con criterio analógico, que resulta razonable que la ley no exija una relación proporcional entre capital y objeto del negocio en una sociedad anónima, toda vez que no lo exige para una empresa individual. Esta equiparación ha sido objetada distinguiéndose entre el atributo de la personalidad como inherente al ser humano, y el que se concede a las sociedades en función de la concurrencia de determinados requisitos. Así, mientras el ser humano es persona por su condición de tal, una sociedad sólo lo es si cumple con ciertos recaudos. Dentro de tales exigencias se ubica el capital en este sentido

---

<sup>65</sup> Vide p. 23 y siguientes.

<sup>66</sup> Si bien algunas leyes especiales requieren, para ciertas sociedades que explotan determinadas actividades, un capital mínimo diferenciado del exigido por el régimen general, parece dudoso que tal requerimiento provenga estrictamente de una apreciación del legislador del capital social como factor productivo. Más bien parece estar orientado a alcanzar ciertos coeficientes de solvencia que hacen a la función de garantía y no de productividad.

<sup>67</sup> MANNING. ob. cit., p.40, observa al respecto: "...state corporation laws make no effort to require that an incorporated enterprise be funded adequately for the business operations contemplated. Until recently the corporation statutes typically gave a general mandate to the effect that a corporation may not commence business until a minimum was always trivial and it was seldom clear who would be liable to whom for what if the assets should not in fact be paid in".

## económico.

En rigor, un análisis de la normativa general libre de preconcepciones, indica claramente que la misma prescinde de la noción económica del capital<sup>68</sup>. Aunque parezca lo contrario, a la ley no le preocupa la función productiva del mismo. Desde el punto de vista estrictamente económico, el capital productivo queda librado, en punto a su cuantía, a la voluntad de los socios. Y resulta razonable que en este estadio de la evolución de la sociedad capitalista así acontezca.

En efecto, en el proceso evolutivo de esta figura societaria, se observa que la importancia del socio como aportante de la capacidad patrimonial operativa de la misma ha ido reduciéndose ostensiblemente. En las compañías holandesas del siglo XVII, que constituyen el antecedente histórico más lejano de la sociedad anónima tal como la conocemos actualmente, las aportaciones resultaban imprescindibles para la consecución del objeto social: financiar las expediciones navieras. Reunir "lo necesario para la navegación"<sup>69</sup>, era la finalidad que justificaba la adopción de esta figura de actuación comun. Era necesario reunir capitales gigantescos, buscando para ello la asistencia financiera de mucha gente. El gran número no permitía constituir asociaciones a base de vínculos personales entre todos los aportantes de capital; era menester establecer una organización corporativa que contemplase esta carencia de relaciones personales. Resulta claro que en estas primeras etapas la

---

<sup>68</sup> Si bien puede sostenerse que en nuestro ordenamiento el art. 94, inc. 5º de la ley de sociedades (disolución por pérdida del capital social) consagra una preocupación legislativa por la cualidad productiva del capital social, resulta claro que la relación así establecida con el objeto de la sociedad es indirecta y no opera como requisito para el nacimiento del ente. Por otro lado, en los supuestos analizados, se exigirá la recomposición de ese capital, pero en su margen mínimo, que en nada se aviene con un criterio de razonabilidad en este sentido. Algunos fallos jurisprudenciales han hecho explícita la relación que debe mediar entre capital y objeto de la sociedad. Vide Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, sala A, "in re": "Maco S.R.L." (28/11/ 1980), y asimismo, sentencia del Juzgado Nacional de primera Instancia en lo Comercial de Registro. en autos "Veca S.R.L."

<sup>69</sup> FISCHER. R., ob. cit., p. 24. En análogo sentido: GOWER, ob. cit., quien al respecto expresa: "The first type of english organisation to which the name 'Company' was generally applied was that adopted by merchants adventures for trading overseas. Royal charters conferring privileges on such companies are found as early as the fourteenth century, but it was not until the expansion fo foreign trade and settlement in the sixteenth century that they became common" (p. 23).

viabilidad económica de las compañías dependía de los aportes de los socios. El capital así formado, lo era en un sentido económico, como capital de giro o explotación, y tornaba posible el cumplimiento del objeto social.

Los cambios en las circunstancias económicas, la aparición de nuevas alternativas de financiamiento, la maduración de los viejos instrumentos y la modificación de los esquemas estratégicos empresarios, ha subvertido esta realidad que dio nacimiento a las sociedades anónimas. Ya lo señalaba Ripert a mediados de siglo: *"les actionnaires ne sont pas seuls à fournir le capital nécessaire à l'entreprise"*<sup>70</sup>.

El desarrollo del sistema financiero, en su doble dimensión de mercado de dinero y mercado de capitales, ha dejado atrás la idea del aporte del socio como esencial para el emprendimiento económico objeto de la sociedad. *"Whenever anyone starts a business he will put certain property into it"*, expresa Gower<sup>71</sup>, aunque la realidad se encargue, en muchos casos, de desmentir su acerto.

Esta observación referida a la disminución de la importancia del capital social en su aspecto de "motor económico" de la sociedad se ve avalada por la propia normativa, que hace caso omiso de su concepto como capital productivo. En esta línea de pensamiento se ubica claramente Manning<sup>72</sup>, quien expresa al respecto: *"Legal capital is entirely a legal invention, highly particularized in its meaning, historical in reference, and not relatable in any way to the ongoing economic condition on the enterprise"*

En la confusión que impera en el manejo jurídico (normativo y doctrinario) del término, conforme los sostuvimos en el capítulo precedente, la idea que manejamos en el presente puede parecer aventurada. La integración del capital, legalmente prevista, es susceptible de ser apreciada como una preocupación del legislador por la función productiva del capital. En rigor, se revela aquí la disociación que existe entre el concepto económico y el jurídico; pero se observa asimismo que dicha desvinculación reconoce un punto

---

<sup>70</sup> RIPERT, Georges, "Aspects juridiques du capitalisme moderne". p. 156, Librairie générale de Droit et de Jurisprudence, París, 1946.

<sup>71</sup> GOWER, ob. cit., p. 100: "Expressed at its simplest, we may say that whenever anyone starts a business he will put certain property into it".

<sup>72</sup> MANNING, ob. cit., p. 35.

de contacto anterior, que es la extracción netamente económica de la noción. Pues partiendo de una visión del capital como factor de producción el ordenamiento llega a un instituto carente de contenido concreto. En este sentido, disentimos con la opinión de Pérez de la Cruz Blanco expuesta precedentemente<sup>73</sup>, cuando alude a una faceta tangible o real del capital. El concepto jurídico del instituto atiende a una categoría nominal y abstracta. Su ubicación en el patrimonio neto y la correlativa despreocupación del derecho (dentro del régimen legal del capital) por su contrapartida activa, constituye prueba elocuente de ello. Hasta podríamos conjeturar que la utilización del término "capital" obedece a razones históricas que ya han perdido virtualidad. La invasión del derecho al ámbito de la economía para la aprehensión del término sólo se justificaría en el mantenimiento del contenido de la categoría conceptual, La pérdida de este contenido torna confuso el contorno semántico de la noción.

De lo expuesto se deduce como primera conclusión que el llaniado concepto económico de capital es ajeno al derecho societario, de manera tal que en la noción jurídica de capital social está ausente este contenido económico<sup>74</sup>.

## 2. La garantía de los terceros

Hemos visto que la mayor parte de la doctrina destaca en el capital social su función de garantía<sup>75</sup>. También tuvimos oportunidad de observar que, aunque exaltado, es reconocido el carácter indirecto de este aspecto funcional. A diferencia de lo que ocurre con el carácter productivo, que no es tomado en cuenta por el ordenamiento jurídico, el sub exámine es particularmente considerado por el mismo. De tal modo toda la disciplina legal del capital social se perfila sobre esta idea central de otorgar seguridad a los terceros que contratan con la

---

<sup>73</sup> Vide p. 17.

<sup>74</sup> A la misma conclusión arriba MANNING, ob. cit., p. 34, cuando observa: "It is obvious that 'legal capital', or 'capital' as used by the law, has little or no relationship to the word 'capital' as the economist, or even the businessman, knows it".

<sup>75</sup> Vide p. 24 y sigtes. FERRARA, Francisco, "Empresarios y sociedades", trad. Francisco Javier Osset, Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid. (sin fecha de edición), nos recuerda: "El capital social indica la porción del patrimonio social que no está disponible, por quedar como garantía de los acreedores, por lo cual sólo puede distribuirse entre los socios, como beneficios, aquella parte del patrimonio que exceda de ese límite" (p. 151).

sociedad.

En este aspecto, los conceptos jurídico y contable se aproximan al punto de confundirse o, por mejor decir, al extremo de quedar el último contenido en el primero. Dentro de los aspectos diversos que se integran para conformar la noción jurídica de capital, la faceta contable constituye, sin duda, una dimensión trascendente de su contenido. El concepto jurídico aparece así como más amplio y abarcativo que el estrictamente contable.

Sin embargo, a este mecanismo concebido como garantía de terceros, se corresponde una marcada indiferencia por parte de aquéllos en cuyo mérito se regula.

En un primer intento de explicación de esta paradoja, no puede dejar de mencionarse que la ley admite la activación de ciertas situaciones que no son susceptibles de ejecución por parte de los acreedores. Esta contabilización de elementos activos afecta directamente al capital en su carácter de *plus* de garantía. Así, la diferencia entre activo y pasivo, cuyo resultado es el patrimonio neto dentro del cual se inscribe el capital, estará dada por partidas que resultan ficticias a la hora de proveer un substrato concreto para su persecución por los acreedores.

Otra atendible explicación para esta contradictoria situación derivase de la constatación en el plexo normativo de una radical prescindencia de cualquier *ratio* de proporcionalidad entre el montante del capital y el valor de las deudas. En una sociedad cuyo pasivo es de \$ 100 y su capital social de idéntica suma, el activo alcanzará por lo menos a \$200. De tal manera, los acreedores sabrán que la sociedad, en virtud del juego del capital, cuenta con un activo cuyo importe duplica el valor de las deudas. Ahora bien, si en este supuesto se incrementara el importe del pasivo, elevándose e. gr. a \$ 1000, la sociedad sólo estará obligada a aumentar el activo en proporción a ese incremento, sin observar ningún tipo de relación de magnitudes con el capital social. Así, la sociedad dispondrá de \$ 1100, de los cuales \$1000 representarán la cobertura activa del pasivo exigible, y los \$ 100 restantes corresponderán al capital social. Sin duda, la garantía de los acreedores se habrá mantenido en la suma de \$ 100, pero esta cifra sólo representará la décima parte de las deudas en lugar de una cantidad igual al valor de ellas, como ocurría al principio<sup>76</sup>.

El punto relevante de esta argumentación es que no existe un impedimento legal a que la sociedad incremente el monto de sus deudas manteniendo igual la cifra de capital. No cabe duda que, de tal modo, el activo también experimentará un crecimiento proporcional, pero como lo que constituye una garantía en la mecánica del capital social no es el aumento de los activos sino el suplemento que tal capital implica en la ecuación del balance, lo cierto es que tal seguridad se diluirá hasta tornarse ilusoria. En otros términos: la cifra absoluta del capital puede permanecer igual, pero su cifra relativa, esto es, la que surge de la comparación con el resto de las partidas del balance, disminuirá si éstas aumentan.

Desde esta misma perspectiva, resulta claro que siempre se perjudicará a los acreedores preexistentes, que deberán compartir su garantía con los nuevos que han contribuido al incremento del pasivo sin un correlativo aumento del suplemento de garantía que implica el capital. Y los titulares de estos créditos anteriores no pueden hacer nada para impedir este debilitamiento de su garantía<sup>77</sup>.

Resulta asimismo contradictorio que la normativa provea un esquema de protección a los acreedores en los casos de reducción del importe nominal del capital, y que permanezca indiferente ante estas situaciones que hemos analizado en las cuales, de hecho, el capital queda reducido por su inmutabilidad frente al incremento sucesivo de activos y pasivos. En ambos casos – reducción del capital nominal y aumento del endeudamiento – el resultado es el mismo: la cifra de retención que implica el capital social y que constituye la supuesta garantía de los acreedores se diluye tornándose una ficción.

Es menester destacar que la relación conocida en la jerga contable como coeficiente de solvencia, toma en cuenta el patrimonio neto en conjunto, en la integración de cuyo montante el capital suele resultar de escasa trascendencia. Aun con las limitaciones que estos coeficientes presentan frente a cada caso concreto, pues sus alcances interpretativos no son absolutos sino que dependen del especial entorno de circunstancias que rodean a cada actividad y empresa en particular, la *ratio* de solvencia provee un elemento de análisis de suma relevancia. Pero, insistimos, se tiene en cuenta para su cálculo el patrimonio neto y no el capital social en particular.

---

<sup>76</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit., p.45.

---

<sup>77</sup> PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, ob. cit., ps.45 y 46.

*De lege ferenda* podría plantearse la necesidad de establecer una previsión normativa que contemple el mantenimiento de una relación proporcional entre el pasivo y el patrimonio neto, dentro del cual se incluye el capital social. Sin embargo, resulta dudoso que pueda predeterminarse una ratio cuya adecuación no podría ser siempre la misma frente a todo tipo de sociedades. Las diferencias existentes por los aspectos particulares de cada rubro de explotación, actividad, y aun de cada empresa, tornan difícil la implementación de una normativa general de esta naturaleza.

Conviene distinguir la situación que venimos analizando, inherente a la relación entre capital y endeudamiento, de las relaciones que se generan con motivo de las pérdidas que puede sufrir la sociedad. Este aspecto resulta relevante a efectos de poner en funcionamiento los dispositivos legales de reducción del capital (arts. 205 y 206, L.S.). pero no guarda relación directa con el endeudamiento de la sociedad que, aún siendo elevado puede no devenir en pérdidas. Desde el punto de vista contable, estas últimas surgen del Cuadro de Resultados, e inciden negativamente en el Estado de Situación Patrimonial bajo el rubro Resultados No Asignados del Patrimonio Neto, pudiendo afectar a las reservas y al capital.

La explicación más plausible a la franca indiferencia denotada por los terceros frente a la cifra capital, puede extraerse del propio plexo normativo destinado a la protección de la misma. Jurídicamente, las normas de tutela del capital están destinadas a su protección como valor nominal y no como valor real. El capital aportado por los socios tendrá su contrapartida, en principio, en la cuenta caja del activo corriente, y luego en otras cuentas del activo en su conjunto. Ningún dispositivo legal imbricado en el esquema funcional del capital social tiende a la protección de ese dato. Por el contrario, se protege el dato que figura en el patrimonio neto, como deuda diferida de la sociedad hacia los socios y como suplemento que garantizaría un montante del activo siempre superior al valor del pasivo. Mas si los bienes que componen el activo se "diluyeran", ¿dónde quedaría la garantía de los acreedores?

Lo expuesto nos lleva a sostener que la indiferencia de los terceros frente a un instituto concebido en su propia garantía deriva de la circunstancia de hallarse en manos del propio deudor la posibilidad de tornarla ilusoria. La seguridad del capital es pues una ficción jurídica cuya confrontación con la realidad la revela inidónea a la luz de los fines buscados. Con razón

se ha sostenido que en mérito a dicha finalidad tuitiva "se ha creado todo un sistema ficticio de disposiciones que en nada resguardan a quienes se propone defender, en caso de que aquellos que tengan el manejo de la sociedad pretendan lesionar esos intereses. Toda esta maraña legal sólo sirve para hacer construcciones legales de profundo aliento intelectual y gran conocimiento jurídico, pero que no son prácticas"<sup>78</sup>.

### *3. Punto de contacto de las funciones de productividad y garantía*

Según vimos el derecho societario prescinde del contenido económico del concepto de capital social en su aspecto de factor de la producción. Resulta claro que, en este último sentido, la noción involucra los aportes de terceros además de los propios de los socios, excediendo de este modo el criterio restrictivo que preside el contenido jurídico del instituto e indaga en la procedencia de los fondos. Si capital en sentido económico es un factor de la producción producido, la acepción comprende los aportes de los socios y de los terceros que financian la actividad empresarial. En cambio, desde el punto de vista jurídico el capital se integra con los aportes de los accionistas (cuya condición de tales proviene de esos mismos aportes). Por otro lado, el capital económico como capital de explotación es ignorado por el ordenamiento general en el plexo normativo destinado a la regulación del capital social. Esto es: aun en la porción en que el capital de giro es aportado por los socios, la normativa no atiende a este aspecto sino que sólo se ocupa de su función nominal de garantía.

De aquí se deriva una primera dificultad en el esquema legal del capital social, derivado de la doble condición del capital como garantía y como medio de explotación. Resulta paradójico que el valor que ha de servir como seguridad se vea, por naturaleza, comprometido en la operatoria económica de la empresa. La coexistencia de estas dos funciones impide la posibilidad de "bloquear" el capital para servir de garantía a los terceros<sup>79</sup>.

Por ello, si el capital social en su estricto sentido jurídico es una garantía indirecta de dudosa efectividad para los acreedores, la verdadera seguridad para los mismos provendrá del capital económico, esto es, de los bienes que componen el activo societario. En este sentido,

---

<sup>78</sup> BOLLINI SHAW, Carlos. "Capital y patrimonio en las sociedades anónimas. El principio de la intangibilidad del capital social. Consecuencias", ED. 65-814.

<sup>79</sup> RUBIO, ob. cit., p. 52.

adquiere singular relevancia la afirmación de Gagliardo<sup>80</sup>, cuando con meridiana claridad advierte que "pueden haberse perdido casi todos los bienes de la sociedad y sin embargo el capital social permanecer inalterado". Esta afirmación sintetiza todas las objeciones que, desde un punto de vista técnico, puedan oponerse al esquema legal del capital social. Asimismo, explica en forma elocuente la virtual indiferencia que los acreedores demuestran ante la cifra del capital. Manning<sup>81</sup> lo expone en términos genéricos al observar: "It is a safe generalization, however, that the statutory legal capital machinery provides little or no significant protection to creditors of corporations, and that they, knowing this, do not rely upon it. They instead seek to achieve their protection through other means..."<sup>82</sup>.

### VIII. La intangibilidad del Capital social

La estructura dogmático-normativa que cimenta la categoría jurídica del capital social como dato de relevancia en el complejo técnico sociedad anónima, tiene su principio esencial en el llamado principio de Intangibilidad. Como ha sostenido Le Pera<sup>83</sup> esta declaración de intangibilidad ha

---

<sup>80</sup>GAGLIARDO, Mariano, " Actuales contingencias en las situaciones jurídico-patrimoniales del socio y la sociedad que integra", en Congreso Argentino de Derecho Comercial, 1990, Volumen II, Comisión 2: "Empresa y Sociedad", Colegio de Abogados de la Ciudad de Buenos Aires.

<sup>81</sup> MANNING, ob. cit., p. 84.

<sup>82</sup> Agrega este autor algunas consideraciones críticas sobre el sistema del capital social: "A corporation's 'legal capital' is a wholly arbitrary number, unrelated in any way to any economic facts that are relevant to a creditor. No one who is considering whether to lend money today to General Motors Corporation is interested in knowing what, or whether, a shareholder paid for his shares 50 years ago, or what was the par value that was stamped on the stock certificate that he received at that time. Given the existence of legal capital system, the creditor would prefer to see a high stated capital figure rather than a low one, but from his standpoint the stated capital is simply a fortuitously derived number that could as well have been taken from telephone directory as from a series of unconnected and irrelevant historical events. Similar to the next preceding point is the fact that the entire system has no fundamental 'why' to it. There is no reason why a reasonable man would take the number called stated capital and use it as a measure for limiting distributions to equity investors. At the same time, the kinds of things the creditor is interested to know and does want to police are left unasked and unattended by the legal capital system" (MANNING ob. cit., p. 85).

<sup>83</sup>LE PERA, Sergio, "Sobre la futilidad de la noción de capital social", LA LEY, 1986-B, 972.

robustecido la creencia según la cual el capital social estaría allí el día que los acreedores o los accionistas fueran a buscarlo. "Pero el capital de una sociedad no es intangible, por definición sólo sirve para ser tocado, es decir, para ser invertido, trabajar con él, o de otra manera ser usado peligrosamente. El capital es sólo el número que refleja la cantidad de dinero recibido por la sociedad en pago de sus acciones. A poco de iniciadas las operaciones este dinero se convertirá en bienes o en créditos o en cualquier otra cosa integrante del activo (y del pasivo). A partir de ese momento la palabra 'capital' sirve sólo como recordatorio de las sumas que fueron aportadas por los accionistas y para determinar ' utilidades y pérdidas' , las que resultarán de comparar la diferencia entre activo y pasivo de esa sociedad con las cantidades aportadas por los accionistas"<sup>84</sup>. Nos ha parecido oportuno la reproducción literal de estas reflexiones de Le Pera, toda vez que el estilo en que han sido escritas resulta tan elocuente como su contenido. He aquí una síntesis ejemplar de la idea central que hemos abrigado en el presente estudio.

Con similar vehemencia ha sostenido Bacigalup Vértiz<sup>85</sup> que la llamada intangibilidad del capital social se revela en la práctica como un mecanismo jurídico al que es dable atribuir falencias irreductibles. Ejemplo de ello es la preocupación legal por la efectiva integración del capital suscrito, que se desvirtúa desde el día siguiente al cumplimiento de los trámites de constitución por la simple aplicación de esos fondos en bienes que pueden o no resultar valiosos. La supuesta garantía, de tal modo, puede desvanecerse frente a estos actos que comportan la utilización de lo aportado, en el giro propio de la empresa. Se observa aquí la contradicción entre la figura económica del capital, concepto dinámico que imprime su inercia a la empresa; y la figura jurídica, estática, impertérrita frente a las contingencias que la acucian (positiva o negativamente). Capital real y capital abstracto, como sugería Vivante. El capital de explotación es por definición un factor de producción producido y, como tal, su propia razón de ser es su utilización, su inversión, su "tangibilidad" en el más amplio de los sentidos pues, de otro modo, no sería capital, vale decir, no quedaría encuadrado dentro de los límites del concepto.

---

<sup>84</sup> LE PERA, ob. cit., p. 975

<sup>85</sup> BACIGALUP VERTIZ, Mario G. " Propuesta de revisión del concepto de capital social", en Congreso Argentino de Derecho Comercial, 1990, volumen II. Comisión 2, "Empresa y Sociedad", Colegio de Abogados de la Ciudad de Buenos Aires, p. 373.

Sin embargo, desde el punto de vista jurídico el capital es, paradójicamente, intangible. La pregunta es si importará al acreedor, preocupado por la "intangibilidad" de los bienes que componen el activo (capital real), la intangibilidad de esta cifra que en nada ayudará al recupero de su crédito.

Bacigalup Vértiz<sup>86</sup> nos apunta una cuestión relacionada con el tema que venimos desarrollando, que en su momento dejamos esbozada<sup>87</sup>: el principio de la intangibilidad no es una prescripción legal sino una "inferencia inducida por la doctrina" y la jurisprudencia. del plexo normativo que comporta el soporte jurídico del instituto del capital.

Por tal razón, debe restársele al tema su cualidad de dogma jurídico, analizando nuevamente las premisas que componen el razonamiento. Pues el problema no radica como lo hemos sostenido en la coherencia y transparencia de este último, sino en la realidad y concreción de las premisas utilizadas, cuyo contenido debe buscarse en el substrato fáctico que las informa.

#### **IX. Función residual del capital social: determinación de la situación del socio**

En el esquema funcional del capital social, la determinación de la posición del socio aparece con un carácter marcadamente secundario frente a lo que se sostiene que son sus dimensiones trascendentes: productividad y garantía. Hemos intentado en los capítulos precedentes desacralizar estos aspectos que, aunque muy atractivos en el plano teórico, carecen de sustento en la práctica. La determinación de la situación del socio es usualmente relegada en el tratamiento de la temática del capital social. Eventualmente, este aspecto es minimamente desarrollado como una función residual del instituto. Sin embargo, a la luz de nuestro análisis, la crítica de la sistemática tradicional del capital en sus aspectos considerados relevantes, hace resurgir la importancia de esta faceta tornándola sustancial en la caracterización de la noción.

Decir que el capital social deviene fundamental en la determinación de los derechos patrimoniales y políticos derivados de la participación accionaria es probablemente revelar un aspecto real pero superficial de la cuestión. El status socii se configura por el plexo de derechos que surgen

de la participación en el capital y se manifiesta con contenidos sistemáticamente clasificados en patrimoniales y políticos (o parapolíticos, para evitar las seductoras pero siempre peligrosas transposiciones de la ciencia política al ámbito del derecho societario). Pero la verdadera sustancia del esquema participacional derivado del capital social se revela en el reparto de poderes que esta dimensión funcional trasunta en el seno de la figura societaria.

La expresión "determinación de la posición del socio" esconde en su deliberada asepsia el juego de balances y contrabalances que denota la distribución del poder en la sociedad anónima. El poder económico derivado de la participación en la empresa es trasladado al ámbito jurídico con una configuración específica. El capital social en su acepción jurídica adquiere aquí su mayor importancia contribuyendo a delinear un contorno normativo a la simple coparticipación económica. La figura societaria como técnica formal que el derecho ofrece para la organización empresarial se expresa en construcciones normativas que encapsulan la realidad económica del ente para otorgar un orden a sus componentes. Como el derecho societario denota en nuestro sistema jurídico la actuación de dos o más personas, uno de los aspectos esenciales de ese orden está dado por la consecución de un equilibrio en dicha actuación. Para el mantenimiento de tal equilibrio las normas establecen una serie de reglas estructuradas sobre la base de la participación accionaria en el capital social. El orden interno societario se funda, en consecuencia, en una estructura normativa que reconoce como principio rector la participación de los socios en el capital de la empresa<sup>88</sup>. El "sistema métrico" interno de la sociedad está dado por dicha participación, que confiere un patrón de equilibrio para los poderes que convergen en la sociedad anónima.

#### **X. Conclusiones**

1. La problemática del capital social revela una

---

<sup>86</sup> BACIGALUP VERTIZ, ob. cit., p. 374.

<sup>87</sup> Vide p. 11.

---

<sup>88</sup> Así lo sugiere el propio texto de la ley de sociedades, al caracterizar a la anónima en el art. 163 diciendo que "el capital se representa por acciones y los socios limitan su responsabilidad a la integración de las acciones suscriptas". Desde otro punto de vista, no puede dejar de mencionarse el art. 217 de la ley de sociedades que consagra las acciones con preferencia patrimonial que pueden carecer de voto.

Esta posibilidad que ofrece el régimen no debe ser vista como una excepción a] planteo que efectuamos en el texto, sino como una convalidación de lo afirmado, en tanto implica una alternativa diferente de distribución del poder que guarda un equilibrio en sí misma. Vale decir, el ordenamiento establece un medio distinto para la preservación de la actuación armónica de los socios.

disociación entre el interés jurídico y el interés real que suscita la figura. A las laboriosas construcciones técnicas que efectúa la doctrina en torno a la misma se confronta una marcada indiferencia por parte de los operadores en cuyo mérito el instituto se concibe.

2. Se revela en la materia una confusión derivada del carácter polisémico del término: contribuyen a su prefiguración nociones de índole económica y contable, además de las que son propias del derecho. En el ámbito de la realidad empresarial las nociones confluyen desde las diferentes orientaciones omitiendo su filiación epistemológica, lo cual redundará en una agravación del desconcierto.

3. En rigor, el derecho toma de la economía el concepto de capital pero lo desnaturaliza al punto de transformar en una categoría abstracta algo que tiene contenido real. La invasión del derecho al ámbito de la economía para la aprehensión del término sólo se justificaría en el mantenimiento del contenido de la categoría conceptual. La pérdida de este contenido torna confuso el contorno semántico de la noción.

4. Tradicionalmente se atribuyen al capital social las funciones de productividad, garantía y determinación de la posición del socio.

5. El ordenamiento general prescinde de toda previsión normativa general destinada a regular la eventual adecuación de la cifra del capital a la naturaleza del negocio empresarial objeto de la sociedad. El capital productivo queda librado, en punto a su cuantía, a la voluntad de los socios. La regulación del capital como dato nominal sugiere, en consecuencia, que la función productiva del instituto (concepto económico) está ausente en su noción jurídica.

6. La supuesta función de garantía queda tergiversada por: a) la posibilidad de activar situaciones que no son susceptibles de ejecución por parte de los acreedores b) la prescindencia en el plexo normativo de cualquier relación de proporcionalidad entre el montante del capital y el valor de las deudas; c) las normas que tutelan el capital están destinadas a su protección como valor nominal y no como valor real (ningún dispositivo legal imbricado en el esquema funcional del capital social tiende a la protección de las cuentas del activo, donde se halla la concreta garantía de los terceros); d) se encuentra en manos del propio deudor la posibilidad de tornar ilusoria la supuesta garantía.

7. Poco importa al acreedor, preocupado por la "tangibilidad" de los bienes que componen el activo (capital real] de la sociedad, la intangibilidad de la cifra del capital que en nada ayudará al recupero de su crédito.

8. La seguridad del capital social es pues una ficción jurídica cuya confrontación con la realidad la revela inidónea a la luz de los fines buscados.

9. La única función que cumple hoy el capital social es la determinación de la posición del socio frente a la sociedad, delimitando sus derechos políticos y patrimoniales.

10. El principio de la intangibilidad del capital social no es una prescripción legal sino una inferencia doctrinaria y jurisprudencial inducida del plexo normativo destinado a su regulación. Por tal razón debe restársele al tema su carácter de dogma jurídico, analizando nuevamente las premisas que componen el razonamiento, pues el problema no radica en la coherencia y transparencia de este último, sino en la realidad y concreción de las premisas utilizadas, cuyo contenido debe buscarse en el substrato fáctico que las informa.

11. La única función que cumple hoy el capital social es la determinación de la posición del socio frente a la sociedad, delimitando sus derechos políticos y patrimoniales. Tal dimensión funcional deviene esencial en tanto denota un contorno normativo para distribución del poder en el seno de la sociedad anónima.

## XI. Bibliografía

ASCARELLI, Tullio, "Principios y problemas de las sociedades anónimas", trad. R. Cacheaux Sanabria. Imprenta Universitaria, México, 1951.

BACIGALUP VERTIZ, Mario, "Propuesta de revisión del concepto de capital social". En Congreso Argentino de Derecho Comercial. 1990, volumen II, Comisión 2. "Empresa y sociedad", Colegio de Abogados de la Ciudad de Buenos Aires.

BARRE, Raymond. "Economía política", trad. J. I. García Lomas. Ed. Ariel, Barcelona, 1961.

BOLLINI SHAW, Carlos, "Capital y patrimonio en las sociedades anónimas. El principio de la intangibilidad, Consecuencias", ED, 65-813.

BOULDING, Kenneth B., "Análisis económico", Trad. Juan A. Bramtot, Revista de Occidente, Madrid, 1962.

BRUNETTI, Antonio, "Tratado del derecho de las

- sociedades", trad. Felipe de Solá Cañizares, Ed. Uteha Argentina, Buenos Aires, 1960.
- COTTINO. Gastone, "DirittoCommerciale". Casa Editrice Dott. Antonio Milaní. Padova, 1976, Volume 1
- FERRARA, Francisco, "Empresarios y sociedades", trad. Francisco Javier Osset. Ed. Revista de Derecho Privado. Madrid (sin fecha de edición)
- FISCHER. Rudolf, "Las sociedades anónimas. Su régimen Jurídico", trad. W. Roces, Ed. Reus, Madrid, 1934.
- FISCHER, Stanley DORNBUSCH, Rudiger SCHMALENSEE, Richard, "Economía", trad. Luis Toharia y Esther Rabasco, 2ª Ed. MacGraw-Hill, Madrid, 1989.
- FOWLER NEWTON, Enrique, "Cuestiones contables fundamentales", Ed. Macchi. Buenos Aires, 1991.
- GAGLIARDO, Mariano, "Actuales contingencias en las situaciones jurídico-patrimoniales del socio y la sociedad que integra". En Congreso Argentino de Derecho Comercial, 1990, Volumen II, Comisión 2: "Empresa y Sociedad", Colegio de Abogados de Buenos Aires.
- GARCIAVILLAVERDE, Rafael, "Capital mínimo". En "Derecho de las Sociedades Anónimas", t. I, Madrid, 1991.
- GARRIGUES, Joaquín, "Curso de Derecho Mercantil", Imprenta Aguirre, Madrid, 1968.
- GIRON TENA, José. "Estudios de Derecho mercantil". Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid. 1954.
- GOWER. L. C. B. The principles of modern company law". Stevens & Sons Limited, London, 1954.
- IZQUIERDO MONTORO, Elías. "Temas de Derecho Mercantil". Ed. Montecorvo, Madrid. 1971.
- LAMANA. Luis, "Cifra formal, legislación sobre aumentos y sentido funcional del capital de las sociedades anónimas". Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid, 1944.
- LE PERA, Sergio. "Sobre la futilidad de la noción de capital social". LA LEY, 1986-B, 972.
- LIPSEY, Richard G., "Introducción a la economía positiva", trad. Eugeni Aguiló. 11va. Edición, Ed. Vicens-Vives, Barcelona, 1990.
- MANING, Bayless. "A concise textbook on legal capital". Foundation Press, New York, 1981.
- NOGUEIRA DE FARIÁ. A., "Estructura da organizacoes económicas", Récord Editora, Rio de Janeiro, 1960.
- PEREZ DE LA CRUZ BLANCO, Antonio, "La reducción del capital en las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada", Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, 1973.
- PIFFNER. John M. SHERWOOD, Frank P., "Organización administrativa", trad. Ramón Palazón, Herrero Hnos. Editores, México, 1973.
- RAUL, Joaquín SEOANE, Jorge. "Tratado de contabilidad comercial moderna", Ed. Selección Contable, Buenos Aires. 1950.
- RECASENS SICHES, Luis, "Estudios de Filosofía del Derecho", Ed. Bosch, Barcelona, 1936.
- RIPERT, Georges, "Aspects juridiques du capitalism moderne", Librairie générale de Droit et de Jurisprudence, Paris, 1946.
- RUBIO, Jesús, "Curso de derecho de las sociedades anónimas", Ed. de Derecho Financiero, Madrid, 1964.
- SAMUELSON, Paul A. NORDHAUS, William D., "Economía", trad. Esther Barrasco y Luis Toharia, 14ta. Edición, McGraw-Hill, Madrid, 1993.
- SANCHEZ ANDRES, Anibal, "Notas sobre la función económica del aumento de capital con medios propios", en "Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues". t. II, Ed. Tecnos, Madrid, 1971.
- SASOT BETES, Miguel A. SASOT. Miguel P., "Acciones, bonos. Debentures y obligaciones negociables", Ed. Abaco, Buenos Aires, 1985.
- URIA, Rodrigo, "Derecho mercantil", Ed. Marcial Pons, Madrid, 1994.
- VITO, Francesco, "Economía política". Trad. Carlos H. Nuñez, Ediciones Siglo XX, Madrid. 1961.
- VIVANTE, Cesare, "Tratato di Diritto Commerciale". Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, Milano, 1912.
- WICKSELL, Knut, "Lecciones de la economía política". Trad. Francisco Sánchez Ramos, Ed. Aguilar. Madrid, 1947.

ZALDIVAR, Enrique MANOVIL, Rafael M.  
RAGAZZI, Guillermo E. ROVIRA, Alfredo L.  
"Cuadernos de derecho societario". Volumen III.  
"Sociedades por acciones", Ed. Abeledo Perrot,  
Buenos Aires, 1978.