

ALGUNAS CONSIDERACIONES GENERALES EN TORNO AL CAPITAL SOCIAL EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

EDUARDO LUIS LÓPEZ SANDOVAL

Abogado
Jefe de Práctica de Derecho Comercial II
Universidad de Lima

1. INTRODUCCIÓN

Todo construcción jurídica posee siempre una piedra angular sobre la cual se sostiene y respecto de la que discurren sus principios. En el caso de la sociedad anónima, su evolución e interrelación con la realidad mercantil cotidiana, plasmada en su regulación legislativa, nos lleva a concluir que dicha piedra angular está dada por la figura del capital social.

El capital social ha sido el eje respecto del cual juristas y legisladores han diseñado la estructura de la sociedad anónima moderna. Esta afirmación es fácilmente corroborable con sólo efectuar una ligera revisión de nuestra Ley General de Sociedades, donde apreciamos que la construcción de cualquier figura relativa a este tipo societario posee como trasfondo y principio inalterable la protección del capital social.

Dada la importancia anotada de esta figura jurídica, resulta prioritaria para cualquier interesado en el derecho societario el conocer y entender a cabalidad el sentido, función, diseño y organización del capital social, como un punto de partida para comprender e interpretar correctamente las complejas estructuras societarias y financieras en las que puede verse involucrada una sociedad anónima.

Siendo así el presente artículo, como lo insinúa su nombre, no pretende realizar un análisis exhaustivo ni profundo sobre la institución del capital social, ni sobre sus ventajas o desventajas. Simplemente, preten-

de presentar de manera organizada y nada complicada las características y particularidades que la doctrina tradicionalmente ha atribuido a esta figura, para facilitar su entendimiento por parte de aquellos que realicen sus primeros acercamientos a la materia societaria.

2. DEFINICION DEL CAPITAL SOCIAL

Definir el capital social es una tarea que compete exclusivamente a la doctrina y jurisprudencia ya que nuestro ordenamiento societario, siguiendo la tendencia prevaleciente en la legislación comparada, no incorpora dentro de sus normas el concepto de esta figura jurídica.

Así, observamos que tradicionalmente se ha conocido al capital social como aquella cifra permanente de la contabilidad que no necesita corresponder a un equivalente patrimonial efectivo. Se dice que aquella cifra a la que nos referimos indica el patrimonio que debería existir, mas no el que efectivamente existe.¹

Sobre el particular, BERGAMO² manifiesta que el capital social constituye una cifra formal inamovible, que carece a veces, de traducción de hecho; más que expresar la aportación efectiva de los socios, indica lo que estos han prometido aportar. Pero al propio tiempo el capital tiene un contenido objetivo: representa el activo originario, la masa originaria de solvencia frente

¹ GARRIGUES, Jacqin y URÍA, Edirigs. "Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas", Tomo I, pág. 106. Editorial Semorán, Madrid, 1933.

² BERGAMO, Alejandro. "Sociedad Anónima: Un Análisis", Tomo I, pág. 116. Editorial Praxis Castellana, Madrid, 1970.

a terceros. El capital, en definitiva, es un instrumento formal: un valor de cómputo (quantum); una entidad jurídica (nomen iuris).

En el mismo sentido, BRUNETTI³ indica que esta figura representa el importe obligatorio del patrimonio neto de la sociedad en el momento inicial de la empresa. Asimismo, para VIVANTE⁴ representa un capital nominal fijado de manera estable por una cifra en el contrato, que tiene una función contable y jurídica, una existencia de derecho y no de hecho.

Las definiciones citadas nos llevan inevitablemente a la conclusión de que el capital social no resulta ser un concepto económico sino más bien un concepto jurídico.⁵ Sin embargo, es indudable que en este concepto se distinguen dos perfiles: uno económico —entendida como el conjunto de bienes y elementos valorables económicamente, destinados a la explotación de una actividad, siendo además el capital la garantía máxima de los terceros y/o acreedores— y otro jurídico —entendida como la cifra contable cuya cuantía debe coincidir en el momento de la fundación con el valor total de los bienes aportados y que figura como primera partida del pasivo.⁶

Una visión de la doctrina comercial nacional nos permite apreciar la uniformidad existente respecto a la definición del capital social. Así, a decir de TALLEDO y CALLE⁷, podemos definir el capital social como el monto mínimo de patrimonio neto que la sociedad declara tener y a cuya reducción está obligada, salvo por causal de pérdidas, por no existir oposición de los acreedores o por ordenarlo o autorizarlo la ley. Continúan las citados autores indicando que esta figura representa la cuantía en que necesariamente el activo social debe superar al pasivo social. Al manifestar su capital social la sociedad está declarando que por lo menos tiene y se obliga a tener activos sociales no inferiores a la suma de sus pasivos y de su capital social.

Por otra parte, HUNDSKOPF⁸ señala que el capital social viene a ser el valor fijado en dinero al conjunto de las aportaciones de bienes tangibles, aportaciones que pueden ser dinerarias o no, pero apreciables en

dinero, valor que es consignado en el contrato social y en el estatuto.

Si ven las definiciones antes citadas para ir formándonos una idea respecto de las notas más salientes que caracterizan esta figura jurídica, calificada por la mayoría de autores como primordial y esencial dentro del esquema jurídico de la sociedad anónima, al extremo de considerar algunas este tipo societario como un capital con personalidad jurídica.⁹

Una de las primeras notas características que podemos apreciar de las definiciones transcritas es de carácter formal: el capital social resulta siempre siendo un monto que figura en el contrato social y en el estatuto. Tal exigencia tiene como sustento el hecho de querer dotar de publicidad al capital social, a efectos de que sea conocida por toda persona que tenga la intención de relacionarse con su titular. Asimismo, tal determinación significa que la sociedad asume la obligación de conservar en interés de los acreedores un patrimonio igual por lo menos a la cuantía del capital. En tal sentido, el capital social surge como contrapartida de la responsabilidad limitada que caracteriza a este tipo de sociedades, ya que, al no poder los acreedores de la sociedad afectar el patrimonio de los socios de la misma, el único monto que, en teoría y por principio, podría respaldar sus acreencias, es el que figura en el capital social.

Apreciamos, además, que el capital social, visto desde una perspectiva económica, viene a ser el monto inicial con el cual se constituye e inicia sus operaciones la sociedad y que, en un principio, coincide con la cifra contable del patrimonio neto. Mientras que, desde una óptica jurídica, el capital social viene a ser la figura respecto de la cual se organiza toda la estructura interna de la sociedad y que sirve de garantía a los acreedores de la misma.

A fin de poder entender de una mejor manera la importancia y alcances de esta institución creemos conveniente estudiarla en sus relaciones con otro concepto de igual trascendencia en la vida societaria: el patrimonio social.

³ BRUNETTI, Antonio. "Tratado del Derecho de las Sociedades". Tomo I, pág. 77. Editorial Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana - U.T.E.H.A. Buenos Aires 1960.

⁴ VIVANTE, César. "Tratado de Derecho Mercantil". Tomo I, pág. 206. Editorial Reus S.A. Madrid, 1932.

⁵ GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo. Ob. Cit., pág. 106.

⁶ BROSETA PONTE, Manuel. "Manual de Derecho Mercantil". Pág. 215. Editorial Iusticia, Madrid, 1990.

⁷ TALLEDO, César y CALLE, José Manuel. "Manual Societario". Tomo I, pág. 8. Editorial Economía y Finanzas. Lima, 1990.

⁸ HUNDSKOPF, Osvaldo. "Derecho Comercial. Nuevas Orientaciones y Temas Modernos". Tomo I, pág. 82. Editorial Universidad de Lima. Lima, 1994.

⁹ URÍA, Rodrigo. "Derecho Mercantil", pág. 221. Editorial Marcial Pons, Ediciones Jurídicas S.A. Madrid, 1990.

3. RELACIÓN ENTRE EL PATRIMONIO Y EL CAPITAL SOCIAL

Habíamos hecho mención en el punto anterior que el capital social, básicamente, resulta ser un monto conformado por los aportes realizados por los socios, tanto al momento de la constitución de la sociedad como, posteriormente, a lo largo de su existencia.

De otro lado, el patrimonio social puede definirse como el conjunto total de bienes y deudas que tiene la sociedad en un determinado momento. Añadiendo un poco más sobre este concepto, encontramos la figura del patrimonio social neto, que viene a ser el monto resultante de la comparación entre los activos y pasivos de la sociedad. Este patrimonio social neto puede ser positivo o negativo. Será positivo cuando al efectuar la comparación entre las cuentas del activo y el pasivo, las primeras superen a las segundas. Consecuentemente, dicho concepto será negativo cuando los pasivos superen los activos sociales.¹⁰

Al momento de la constitución, los únicos activos con los que cuenta la sociedad son los proporcionados en calidad de aportes por los socios, los mismos que constituyen el capital social. En tal sentido, resulta evidente que en esta primera etapa el patrimonio social neto será igual al monto que figura en el capital de la sociedad. Sobre esta equivalencia, FERRERO¹¹ manifiesta que «resulta lógico que al momento de fundarse la sociedad coincidan la cifra del capital y el patrimonio, ya que toda el patrimonio de la sociedad será su capital; sin embargo, al iniciarse la actividad, esa coincidencia inicial desaparece, aumentando o disminuyendo el patrimonio de acuerdo al éxito o fracaso del negocio. El capital se mantiene indiferente a estas vicisitudes y sólo puede ser modificado por acuerdo social».

Dicha coincidencia —según algunos autores— resulta ser inobjetable, puesto que al constituirse la sociedad, ésta posee únicamente activos y carece de pasivos. Una vez que la sociedad comience a desarrollar su objeto social, dicha obligada coincidencia tiende por lo general a desaparecer, ya que el monto de los acti-

vos comenzará a variar y se empezarán a generar pasivos a cargo de la sociedad.

Tal conclusión ha sido considerada como una regla debido a que se aprecia en la generalidad de los casos. Sin embargo, la coincidencia entre el capital social y el patrimonio en el momento fundacional constituye una regla que admite algunas excepciones, puesto que, resulta factible que existan diferencias hacia arriba (emisión de acciones con prima) o hacia abajo¹² (acciones colocadas a través de intermediarios financieros, es decir, los *investment banks*).¹³

Esta variación que comienza a producirse en los activos y pasivos a partir de la fundación de la sociedad posee una connotación importante respecto a su relación con el patrimonio social neto y el capital social. Así, dicha variación originará que este patrimonio neto resulte igual, menor o mayor que el capital social.

Cuando la sociedad posee activos que superan a los pasivos y al capital social, el patrimonio social neto será mayor que el capital social, por lo que éste no resultará afectado ya que nos encontraríamos ante una situación de ganancia.

Por el contrario, cuando el patrimonio neto es menor que el capital social existe una situación de pérdida que afecta a éste, dado que el valor de los activos no alcanza a cubrir la suma del pasivo y del capital social. Se dirá entonces que la sociedad ha perdido parte del capital, si los activos son mayores que el pasivo pero inferiores a la suma de éste y del capital social; o que ha perdido todo su capital, cuando los activos no superan o son inferiores al pasivo (patrimonio neto negativo). En este último caso se dice que la sociedad está en situación de tolerancia o insolvencia (y por ende de quiebra).¹⁴

Por ello, una diferencia entre el patrimonio siempre mutable y el capital siempre constante, no está acompañada en el balance por ninguna variación del capital fijo, sino por la variación de los fondos accesorios de las reservas, de los beneficios y de las pérdidas que sumadas al capital, equivalen al entero patrimonio de la Sociedad.¹⁵

¹⁰ TALLEDO, César y CALLE, José Manuel. *Ob. Cit.*, pág. 8.

¹¹ FERRERO, Alfredo. "Aportes para una reforma a la Ley General de Sociedades". En revista *Los Diez*, pág. 46.

¹² En principio, la AIGS establece que las sociedades anónimas en nuestro país se encuentran impedidas de segregar sus acciones por cifra inferior a su valor nominal. Sin embargo, como excepción, las sociedades anónimas abiertas sí se encuentran facultadas para emitir acciones por suma inferior a su valor nominal. Así como lo establece el artículo 263 del Decreto Legislativo 755, Ley del Mercado de Valores. Actualmente, cabe mencionar que el artículo 85 de la NIIG permite a cualquier modalidad de sociedad anónima la colocación de sus acciones a cifras inferiores a su valor nominal.

¹³ GUNTANA, Ignacio. "El capital Social". En "Temas Societarios", Material de Enseñanzas de la Maestría en Derecho Empresarial de la Universidad de Lima, Tomo II, pág. 8. Lima, 1994.

¹⁴ TALLEDO, César y CALLE, José Manuel. *Ob. Cit.*, pág. 9.

¹⁵ VIVANTE, César. *Ob. cit.*, pág. 166.

Al relacionar el capital con el patrimonio, muchos estudiosos han denominado a estas figuras jurídicas *capital nominal* y *capital efectivo*, respectivamente, haciendo hincapié para su diferenciación en la invariabilidad característica del capital social en contraposición a la dinámica del patrimonio. Tal relación ha sido igualmente llevada al campo de las acciones, donde también se distingue un valor nominal y un valor patrimonial atribuible a cada acción.¹⁶

Queda en evidencia, entonces, que el carácter invariable del capital social resulta ser uno de las características elementales de esta figura jurídica. Tal razonamiento encuentra sustento, a decir de DE GREGORIO,¹⁷ en que: a) el capital social en una sociedad anónima es un elemento de la vida jurídica de ésta y el elemento fundamental que está en relación con la totalidad de la disciplina de la sociedad y que no puede variarse más que en la forma y los casos admitidos por la ley; b) el capital social es la garantía ofrecida por la sociedad a los terceros, es aquella parte del patrimonio social cuya integridad es condición esencial para la distribución de los beneficios.

Tal como indicamos anteriormente, el capital social resulta ser, efectivamente, la piedra angular sobre la cual se organiza la estructura de la sociedad anónima. Asimismo, concuerdan la mayoría de especialistas en que el fundamento principal de su invariabilidad resulta ser la función que cumple como «garantía de los acreedores». Sobre este tema dedicaremos algunas líneas más adelante.

4. PRINCIPIOS ORDENADORES DEL CAPITAL SOCIAL

La tradicional importancia ya anolada del capital social ha originado el reconocimiento a nivel doctrinario y legislativo de una serie de principios que propugnan la defensa de esta figura, tanto en el momento fundacional como a lo largo de la vida de la sociedad. Dichos principios pretenden promover la mayor corre-

pondencia entre la cifra capital y la cifra patrimonio neto, a efectos de brindar en todo momento una eficaz garantía en favor de los acreedores sociales. De ahí que también se denomine a estos principios como garantías de correspondencia entre el capital y el patrimonio de la sociedad anónima¹⁸ o también «principios de defensa del capital social».¹⁹

Siguiendo la clasificación ofrecida por QUINTANA²⁰, tenemos que tales principios son fundamentalmente tres: el principio de determinación, el de exacta formación y el de conservación.

4.1. Principio de determinación

Mediante este principio se expresa la necesidad de que el capital social figure en los estatutos para que, mediante su correspondiente inscripción en los Registros Públicos, pueda ser conocido por todos. El capital social, tal como lo establecía la anterior Ley General de Sociedades (LGS) en su artículo 78°, se encuentra precisado en la escritura de constitución social y en el estatuto, tanto en lo concerniente a su importe como a la forma en que se encuentra dividido.²¹ Por su parte, la actual NLGS recoge este principio en sus artículos 54° y 55°, en los que se menciona que tanto en el pacto social como en el estatuto deberá expresarse obligatoriamente la cifra del capital social.

4.2. Principio de exacta formación

Este principio pretende cumplir con el objetivo común que gobierna esta serie de preceptos y que se encuentra centrado básicamente en asegurar para el capital la función de garantía de los acreedores, con la particularidad de que este principio determina su ámbito de aplicación en la etapa fundacional de la sociedad. Su contenido se encuentra determinado a través de los siguientes sub-principios:

a) **Principio de unidad:** Este principio refleja el hecho de que la cifra de capital ha de ser única, sin perjuicio de que corresponda a distintas series de acciones.

¹⁶ Cabe precisar que el valor nominal de la acción es aquel que permanece invariable y que se obtiene de la simple operación aritmética de dividir el monto del capital social entre el número total de acciones. Por otro lado, el valor patrimonial de la acción es aquel que representa el valor contable real de cada acción, es decir, representa el patrimonio de la empresa dividido entre cada una de las acciones que la integran. Ha sido también ya largamente aceptado la existencia de un tercer valor de la acción denominado «valor de mercado», en cuya formación interviene, además de la situación patrimonial de la empresa, algunos elementos de carácter intangible que no pueden ser apreciados contablemente, tales como las proyecciones del negocio, el buen nombre de la empresa, entre otros.

¹⁷ DE GREGORIO, Alfredo. *El Bilirio de la soc. Anón.* Nella lra disciplina giuridica", Glada per Brunetti, Ob. cit., pág. 81.

¹⁸ SANCHEZ CALERO, citado por Quintana. Ob. cit., pág. 8.

¹⁹ BERGAMO, Alejandro. Ob. cit., Tomo I, pág. 125.

²⁰ QUINTANA, Ignacio. Ob. cit., pág. 8.

²¹ HUNDSKOPF, Oswaldo. Ob. cit., Tomo I, pág. 102.

La sociedad anónima –según manifestaba BERGAMO²²– constituye una unidad jurídica en el tráfico que debe necesariamente ir acompañada de una paralela unidad económica.

De acuerdo a lo expresado por el citado autor, son consecuencias del principio de unidad:

- El capital único supone una sola titularidad activa. La compañía no puede tener distintos cajas autónomas. La teoría de los patrimonios separados, clásica en el Derecho germánico, implicaría, de aplicarse a nuestro sistema, derogar el principio de que la proyección económica de la unidad del capital es precisamente la unidad del patrimonio social.
- De la misma manera, existe una única titularidad pasiva. La responsabilidad objetiva, impersonal, característica de la sociedad anónima, alcanza, cualquiera que sea la obligación que la provoque, a todo el capital. En lo que toca a la responsabilidad, la masa social forma un bloque compacto que no puede fraccionarse para dividir el obligatum entre distintos compartimientos autónomos.
- La sociedad, aunque cuente con distintas sucursales o agencias, debe confeccionar un único balance, a fin de reflejar con claridad y exactitud la situación patrimonial de la empresa.

b) Principio de integridad: Este principio exige que la totalidad del capital social se encuentre íntegramente suscrito, es decir, que la totalidad de las acciones representativas del capital social cuenten con un titular individualizado que se haya obligado a asumir el pago del importe del valor nominal de las acciones.²³

Para que se constituya la sociedad es necesario que tenga su capital suscrito totalmente, y pagado, por lo menos, en una cuarta parte. Las acciones representativas de ese capital social no podrán ser emitidas hasta que se encuentren íntegramente suscritas. Tales disposiciones, contenidas en los artículos 52° y 84° de la NUGS, incorporan a nuestro ordenamiento el principio de la íntegra suscripción.²⁴

La suscripción de acciones es reconocida mayoritariamente como el contrato por el cual una persona, además de incorporarse a la sociedad como socio, se obliga a cumplir con el pago del monto de capital social que las acciones suscritas representan. Ahora bien, vemos que nuestro ordenamiento, siguiendo el criterio predominante en la doctrina y legislación comparada, exige que la totalidad de acciones en las que se encuentra dividido el capital de la sociedad deben encontrarse suscritas. Lo que obviamente se busca con esta fórmula es que cada acción tenga un responsable de su pago. De esta forma, el capital compuesto por la totalidad de estas acciones se encontrará pagado por lo menos en su cuarta parte y con personas claramente determinadas que se han obligado a cumplir con la integración de la porción aún no desembolsada.

Suscripción íntegra significa que todas las acciones que integran el capital social han de estar, o bien asumidas por los fundadores (si se trata de una fundación simultánea), o bien suscritas por el público (si se trata de una fundación sucesiva). Esta regla implica que al tiempo de otorgarse la escritura fundacional debe estar comprometida la aportación de todo el capital cuya cifra expresa la misma escritura, tanto si las aportacio-

²² BERGAMO, Alejandro, *Ob. Cit.*, pág.131.

²³ Este principio fue recogido en sus inicios por la ley francesa de 1867 y desde ese momento se convirtió en el criterio dominante del Derecho Societario europeo continental. Así, poco a poco fue siendo incorporado a la mayoría de ordenamientos de dicho continente hasta llegar a España, cuyo Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas del 17 de julio de 1951 lo incluyó en su artículo octavo. Siguiendo el criterio que se había impuesto en la mayoría de legislaciones europeas e inspirado por la afilada ley española, nuestro legislador recién incorporó este principio a nuestro ordenamiento en el año 1967, al ser recogido por la ley 16123. Anteriormente a la dación de esta última ley, el régimen jurídico de las sociedades anónimas era regulado en su integridad por el aún vigente Código de Comercio de 1902, norma que no recogió dentro de su articulado el principio de íntegra suscripción y, en consecuencia, permitió la constitución de sociedades sin contar con la totalidad de su capital suscrito, e igualmente, lo correspondiente emisión de acciones no suscritas. Tal afirmación encontraba suleto en el hoy derogado artículo 189 de nuestra Código de Comercio de 1902, el mismo que al establecer que las compañías de ferrocarriles y demás de clase públicas entre las inicios que se encontraban obligadas a la suscripción íntegra de todo su capital, dejó abierta la posibilidad para que mediante una interpretación contraria sensu, pueda concluirse que todas las demás sociedades no requieran tener su capital totalmente suscrito para poder constituirse. MONTIYA respaldó tal interpretación señalando que la ley 16123, al obligar a la suscripción íntegra del capital, anuló la ineficacia de las disposiciones del Código de Comercio, dentro de las que se permitía la suscripción parcial. Asimismo, GARRIGUES, refiriéndose al Código de Comercio español de 1929, cuyo texto fue casi textualmente reproducido por nuestro Código de Comercio de 1902, mencionó que para esta norma resultaba inofensiva la situación en que el capital de la sociedad anónima pudiera encontrarse en el momento fundacional. Fue situación no discutida en todo el nacimiento de la sociedad como persona jurídica. Los órganos de la escritura podían asumir todos las acciones o asumir solo una parte y dejar el resto a la suscripción pública o conservarlo en cartera o cederlo a los amigos. Este sistema, como hemos mencionado, permite a las sociedades anónimas mantener en cartera una parte de las acciones que constituirán su capital, o efectos de que sea utilizada por los administradores como un fondo de maniobra que les permita obtener un flujo de liquidez de una forma más ágil que recurren a la formal y rigurosa procedimiento de aumento de capital.

²⁴ La AIGS también incorporaba el principio de íntegra suscripción en sus artículos 72 y 102.

nes previstas vayan a ser efectuadas en efectivo o en bienes no dinerarios.²⁵

La principal consecuencia de la inclusión de este principio en nuestro marco legal societario fue la eliminación de las denominadas acciones en cartera.²⁶ Sin embargo, la eliminación de este mecanismo de financiamiento no resultó ser la única consecuencia de la adopción del principio. Siguiendo a GARRIGUES,²⁷ observamos que dicha incorporación determinó la invalidez de las siguientes figuras jurídicas:

- La suscripción del capital por fracciones o series. Es decir, resultará inválida el pretender dividir un capital en fracciones y sacar a suscripción únicamente una de las fracciones que componen dicho capital. Con esto se pone término a las aspiraciones de algún sector de la doctrina de pretender incorporar las figuras anglosajonas del *authorized capital* y del *issued capital*, mediante las cuales se permite a la sociedad fijar al momento de constituirse una cifra de capital máxima determinada y emitir acciones por una cifra menor, lo que otorga a los administradores la facultad de emitir posteriormente acciones hasta cubrir el monto de capital máximo permitido.²⁸
- Las suscripciones sometidas a condición. Para cumplir con la exigencia de la íntegra suscripción del capital la suscripción debe ser efectuada en forma tal que constituya una obligación pura, simple e irrevocable.
- Las suscripciones realizadas por personas incapaces y las efectuadas por personas imaginarias o testatarias que carecen de recursos propios.
- Las suscripciones realizadas por la misma sociedad que se constituye o que aumenta su capital, o con su propia garantía.
- La suscripción que se realiza con el objeto de integrar el capital mediante aportaciones que no constituyen dinero o bienes.

c) **Principio del desembolso mínimo:** Consagrado expresamente en el artículo 72° de la ALGS y en el 52°

de la NLGS, este principio exige que cada acción que represente una parte alcuota del capital social se encuentre pagada en por lo menos la cuarta parte de su valor nominal.

«Para que se constituya la Sociedad es necesario que tenga su capital suscrito totalmente, y pagado, por lo menos, en una cuarta partes. Esta era la redacción de este principio en la ALGS. Como apreciamos, no se podía inferir con claridad la exigencia que hemos explicada en el párrafo precedente, sino que, parecía que la norma legal hacía referencia a la cuarta parte del total del capital.

Una interpretación en ese sentido permitiría a los socios suscribir determinado número de acciones, pagar algunas totalmente y otras dejarlas íntegramente impagas, haciendo un cálculo para que de tal forma, el capital social total se encuentre pagado en una cuarta parte. Peor aún, esta interpretación podría dar lugar a que algunos socios participen en el capital de la sociedad sin habérselo visto obligados a efectuar el pago de ningún aparte. Imaginemos, por ejemplo, cuatro personas que se unen para constituir una sociedad anónima en la que participarán en iguales proporciones. Los cuatro suscriben la cuarta parte que le corresponde y sólo uno cumple con efectuar el pago de la totalidad de sus acciones. Este supuesto, evidentemente inequitativo, tendría cabida si adoptáramos como válida la interpretación antes mencionada.

Sin embargo, fueron la doctrina y jurisprudencia las que se encargaron de encominar la interpretación de dicho artículo por la vía correcta, adoptando el criterio que ha prevalecido en casi la totalidad de ordenamientos societarios en otros países.

La NLGS, al parecer, ha querido dar por cerrada esta discusión, regulando expresamente en su artículo 52° que cada acción suscrita por los socios deberá necesariamente ser pagada en por lo menos una cuarta parte.

El sustento doctrinario de esta exigencia nos lo ofrece GARRIGUES,²⁹ quien manifiesta que una empresa mercantil no puede empezar a funcionar sin dinero.

²⁵ GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo. *Op. cit.*, tomo I, pág. 192.

²⁶ Figura distinta a la que ha sido recogida por nuestra vigente Ley General de Sociedades.

²⁷ GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo. *Op. cit.*, tomo I, pág. 192.

²⁸ Sobre el tema, BERGAMO (*Op. cit.*, tomo I, pág. 282) señala que «el ordenamiento inglés al distinguir entre capital autorizado y emitido, permite a los fundadores emitir sistemáticamente, hasta alcanzar la cifra autorizada. Lo mismo ocurre en Noruega, donde el *authorized capital* integra un potencial stock que se pone en circulación a medida que lo exigen las necesidades del negocio. Pero en los sistemas latino y centroamericanos esa posibilidad no existe: los fundadores deben emitir todo el capital de una vez (no por tranches).

²⁹ GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo. *Op. cit.*, Tomo I, pág. 196.

aunque tenga créditos contra los suscriptores de acciones, y se exija por ello, el desembolso de una parte del capital suscrito, para evitar que se suscriban acciones sin necesidad de gastar un céntimo y con la esperanza de aprovechar un alza en la cotización para revenderlas.

d) Principio de realidad: Este principio pretende asegurar que la cifra correspondiente al capital de la sociedad refleje una efectiva aportación patrimonial. Es decir, obliga a que los aportes recibidos por la sociedad sean reales, tangibles, con significación patrimonial y valorizados correctamente, para de esta forma permitir a la sociedad contar con un capital social real y no ficticio.

Según opinión de BERGAMO,³⁰ este principio constituye uno de los cimientos más importantes sobre los cuales se construye la figura del capital social ya que en él se incorporan los principios de integridad y de desembolso mínimo. Resalta además el citado autor la importancia de este principio mencionando que así la cifra capital no llegase a nutrirse mediante el desembolso efectivo de las aportaciones prometidas y el aseguramiento del crédito que representan los dividendos pasivos, nunca podrá alcanzarse el fin común, inspirados del *animus contrahendi societatis*.

Adicionalmente a los dos principios mencionados, este autor precisa que coadyuvan además en el logro de la finalidad del principio de realidad, los siguientes subprincipios:

i) Prohibición de emitir acciones por debajo de la par.- Esta expresa prohibición, que habla sido consagrada por el artículo 103° de la ALGS, pretendió procurar el equilibrio entre el capital y el patrimonio social en el momento fundacional, al mismo que se vería afectado desde el primer momento en caso de permitirse la emisión de acciones por debajo de su valor nominal.

Este principio, al igual que el de integridad, no sólo era exigible al momento constitutivo de la sociedad sino que resultaba ser de aplicación a lo largo de toda su existencia. Y señalamos esto por cuanto es justamente en las emisiones de acciones posteriores a la constitución donde usualmente surge la necesidad de emitir acciones por debajo de su valor nominal.

Así, cuando la marcha de la sociedad no ha sido del todo provechosa y se ha creado una diferencia negativa en la relación capital - patrimonio, podría justificarse una emisión de acciones a su valor de mercado, que necesariamente por el momento que viene pasando la sociedad se encontraría por debajo del valor nominal. Tal operación resultaría equitativa por cuanto los nuevos socios estarían pagando el verdadero valor de las acciones y no el establecido legalmente.

La operación expuesta era expresamente prohibida por la ALGS por cuanto se pretendía a toda costa impedir la creación de capitales ficticios que puedan crear algún peligro para los acreedores sociales. Es decir, ante dos intereses distintos merecedores de tutela —los de los nuevos accionistas y los de los acreedores sociales— nuestro anterior sistema societario optó por proteger los intereses de estos últimos. Sin embargo, la NLGS ha incorporado como novedad en su artículo 85° la posibilidad de que la sociedad emita acciones por debajo de su valor nominal.

ii) Patrimonialidad de la aportación.- Siguiendo la corriente predominante sobre el tema en sistemas jurídicos extranjeros, el artículo 102° de la ALGS³¹ disponía que las acciones que emita una sociedad anónima debían responder necesariamente a una efectiva aportación al capital de la sociedad, de lo contrario serían nulas.

Tal como menciona BERGAMO,³² puesto que la acción participa de la naturaleza del capital, por representar una de sus partes alícuotas, el principio de realidad sería una mera utopía si la atribución de acciones no tuviese una contrapartida patrimonial. De ahí que no puedan crearse acciones que no respondan a una efectiva aportación de patrimonio a la sociedad.

Lo que este principio persigue es que las acciones —que finalmente representarían en su conjunto la cuantía del capital social— sean entregadas en contraprestación a aportes que impliquen una efectiva significación patrimonial. Es decir, las aportaciones a la sociedad deberán ser en dinero o en bienes o derechos valorables en dinero, para que de esta manera no haya ningún problema en que pasen a formar parte del patrimonio social.

³⁰ BERGAMO, Alejandro. Ob. cit., pág. 131.

³¹ El artículo 102 de la ALGS establecía expresamente lo siguiente:

"Artículo 102.- Las acciones representan partes alícuotas del capital social. Es nula la creación de acciones que no respondan a una efectiva aportación al capital de la sociedad. No puede emitirse acciones que no hayan sido suscritas [...]"

³² BERGAMO, Alejandro. Ob. cit., pág. 135.

Entendamos entonces que el principio de la patrimonialidad de la aportación pretende asegurar que los aportes que realicen los socios sean factibles de pasar a integrar el patrimonio social. En tal sentido, el punto esencial a considerar en este análisis es que el bien aportado, cuando no es dinero, pueda ser valorado en dinero.³³

Ha concertado siempre un acalorado debate el tema de la aportación de servicios. Se pretendió alguna vez postular la posibilidad de que algún socio aporte servicios que pasen a engrasar la cifra del capital social, sin embargo, la doctrina y jurisprudencia mayoritarias han adoptado el criterio unánime de rechazar este tipo de aportaciones.

La fundamentación de esta posición ha sido certamente explicada por el Tribunal de Casación de Roma en sentencia de fecha 23 de abril de 1928, mencionando que «el trabajo personal, aun teniendo un valor económico, reviste características propias que impiden asimilarlo de manera absoluta a los demás bienes patrimoniales. Evidentemente, el resultado del trabajo puede transferirse a cambio de un precio. Pero es dudoso que el trabajo prometido reúna las condiciones de los bienes circulantes. La promesa de ejercer determinada actividad durante cierto tiempo carece de la necesaria certeza para actuar en materia de desembolso de acciones: la prestación no solo depende de la vida del promitente, sino de otras posibilidades [subjetivas u objetivos] de problemática cumplimiento».³⁴

En tal sentido, una de las principales consecuencias jurídicas que acarrea este principio es la eliminación de las denominadas acciones gratuitas.³⁵ El objeto que cumplían dichas acciones ha sido cubierto con la creación de las denominadas partes de fundador, las cuales, a diferencia de estas acciones, constituyen títulos que no forman parte del capital de la sociedad.³⁶

Al igual que en el caso de las acciones gratuitas, el principio bajo análisis también pone término a la exis-

tencia de las denominadas acciones industriales³⁷ y, en general, de todo aquel título que sea incorporado al capital social sin haberse emitido como consecuencia de un aporte posible de ser valorado patrimonialmente.

La NLGS ha eliminado la prohibición de crear acciones que no respondan a una efectiva aportación patrimonial, indicando que es posible crear acciones y conservarlas en cartera sin que hayan sido suscritas ni pagadas. Sin embargo, esta figura no contraviene el sub-principio de patrimonialidad bajo comentario, puesto que tales acciones no podrán ser emitidas hasta que se encuentren íntegramente suscritas y pagadas en por lo menos el 25% de su valor nominal.

ii) Expresión del valor nominal de la acción.- Otro de los sub-principios que coadyuvan en el fortalecimiento del principio de realidad del capital social es el que obliga a expresar el valor nominal en el título representativo de cada acción. Esta exigencia encontraba sustento legislativo en el artículo 114° de la ALGS y, actualmente, en el artículo 100° de la NLGS.³⁸

Ya ha quedado en evidencia que el capital social de la empresa se nutre de los aportes de los accionistas. Todo lo que entreguen los socios en calidad de aporte deberá destinarse a integrar el capital social, por lo que no es posible destinar parte de dichas aportaciones a cuentas patrimoniales distintas a la del capital social. Justamente la exigencia de fijar en el título accionario su valor nominal permite evitar que se derive parte de las aportaciones a distintas cuentas, ya que será fácilmente determinable la cifra del capital social.

Bajo el sistema norteamericano de las acciones sin valor nominal (no par value shares) si se encuentra permitido iniciar la explotación del negocio con un capital inferior a las prestaciones realmente ofrecidas. Tal como señala BERGAMO,³⁹ el saldo resultante recibe el trato propio de las primas de emisión: pasa a integrar una reserva especial (paid in surplus), de la que puede echar mano la compañía para el abono de dividendos activos.

³³ GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo. *Op. cit.*, Tomo I, pág. 316.

³⁴ Sentencia de la Casación de Roma de 23 de abril de 1928, citada por BERGAMO, Alejandro. *Op. Cit.*, Tomo I, pág. 135.

³⁵ Las acciones gratuitas constituyen títulos que formaban parte del capital social que eran entregados a los fundadores de la sociedad como contraprestación por los servicios y labores desempeñados en la etapa de constitución.

³⁶ Las partes de fundador, también denominadas por algún sector de la doctrina como títulos de fundados, fueron reguladas legislativamente en el artículo 95 de la ALGS, y actualmente, también ha sido prevista su existencia en el artículo 72 de la NLGS.

³⁷ Las acciones industriales eran aquellas que se entregaban a aquellos que aportaban a la sociedad algún tipo de proyecto o idea industrial, los que en conjunto eran denominados aportaciones de industria. La industria, el trabajo, la competencia técnica, etc., no constituyen en sí sentir con análisis de la doctrina valores aptos para formar parte del capital social.

³⁸ El artículo 114, inciso segundo, de la ALGS establecía, al igual que el artículo 100 de la NLGS, expresamente lo siguiente:

"Artículo 114.- El título de acciones expresará obligatoriamente: (...) 2. El monto del capital y el valor nominal de cada acción. (...)"

³⁹ BERGAMO, Alejandro. *Op. cit.*, Tomo I, pág. 135.

Como es lógico inferir, esta fórmula norteamericana no brinda ninguna garantía a los acreedores sociales por cuanto contraviene el principio de realidad que venimos comentando.

Sin embargo, no se crea que la exigencia de fijar el valor nominal de cada acción implica única y exclusivamente la creación de acciones que expresen la cifra del valor nominal de cada una. El valor nominal de la acción puede ser establecido tanto en una cifra concreta como en una alícuota del capital social. Doctrinariamente se conoce a las primeras como acciones de suma y a las segundas como acciones de cuota.

Vemos entonces que no existe ningún inconveniente legal para que el valor nominal pueda ser expresado con una cifra determinada o deducirse de la correspondiente proporción.

iv) **Valoración de las aportaciones no dinerarias.** Como indicáramos, el principio de realidad del capital social pretende evitar que esta cuenta se constituya en un capital ficticio que derive en un eventual perjuicio de los acreedores. Pues bien, uno de los más peligrosos modalidades de inflar ficticiamente el capital de la empresa resulta ser la de sobrevalorar los aportes en natura.

Para evitar tal inconveniente la NLGS ha previsto una serie de complejos mecanismos de supervisión y revisión de las aportaciones no dinerarias. Así, para el caso de la fundación simultánea, el artículo 54° de la NLGS prescribe que el pacto social deberá consignar el valor que se le haya atribuido a cada bien o crédito aportado; por su parte, el artículo 57°, concordado con el artículo 27°, establece para el caso de la fundación por suscripción pública la obligación de que el programa de fundación "... haga mención suficiente de la naturaleza, características y valor de la aportación"⁴⁰ y asimismo, el artículo 65° inciso 2° somete la valoración dada a los aportes no dinerarios a la aprobación por parte de la asamblea de suscriptores.⁴¹

Adicionalmente a las previsiones mencionadas, ha sido considerado un prudente sistema de revisión de las valoraciones efectuado por el directorio. Así, observamos que el artículo 74° de la NLGS ha previsto que dentro del plazo de 60 días contado desde la constitución

de la sociedad o del pago del aumento de capital, el directorio está obligado a revisar la valoración de los aportes no dinerarios. Transcurrido el plazo previsto sin que se haya llevado a cabo dicha revisión, cualquier accionista podrá recurrir al juez para que realice la comprobación de las mencionadas valoraciones.⁴²

4.3 Principio de conservación

Tal como manifiesta QUINTANA, este principio resulta ser otra manifestación del principio genérico de correspondencia mínima que pretende asegurar la función del capital como garantía para los acreedores sociales, ipso referido, no al momento fundacional, sino a todo lo largo de la duración de la sociedad, y se manifiesta, a su vez, en distintos principios y prohibiciones,⁴³ los que pasamos a comentar a continuación.

a) **Principio de estabilidad:** En esencia, este principio propugna la defensa de la invariabilidad relativa del capital social, es decir, pretende asegurar que el capital no sea una cuenta patrimonial fácilmente modificable, y dispone para ello una serie de reglas, entre las que encontramos la obligatoriedad de que la modificación de la cifra capital debe necesariamente ser objeto de acuerdo de junta general tratado con determinadas formalidades de convocatoria y quórum, y adoptado con determinadas mayorías.

GARRIGUES⁴⁴ al referirse a este principio señala expresamente que la cifra del capital social no puede ser libremente alterada ya que todo aumento de la misma significaría un engaño para los acreedores si es que no va acompañada del correlativo aumento en el patrimonio social, y toda disminución implica la posibilidad de reducir en la misma cuantía el patrimonio con la consiguiente disminución de la garantía para los acreedores.

Este principio encuentra sustento legal en los artículos 198°, 201° y 215° de la NLGS, en concordancia con las disposiciones establecidas en los artículos 126° y 127° de la misma, en las cuales se indica que tanto para el aumento como para la reducción del capital social se requiere, bajo sanción de nulidad, que se exprese con claridad en la convocatoria el objeto de la junta y que se adopte el acuerdo con un quórum especial y una mayoría calificada.⁴⁵

⁴⁰ Ambos artículos tienen su antecedente en los artículos 78 y 80 de la AIGS.

⁴¹ Dicha aprobación por la asamblea de suscriptores era también consagrado por la AIGS en su artículo 87 inciso 4.

⁴² Este proceso de revisión de las valoraciones por el directorio también había sido contemplado por la AIGS en su artículo 98.

⁴³ QUINTANA, Ignacio. *Op. cit.*, tomo I, pág. 9.

⁴⁴ GARRIGUES, Joaquín. "Curso de Derecho Mercantil", tomo I, pág. 126. Editorial Porrúa S.A., México 1984.

⁴⁵ La AIGS mantuvo el mismo criterio explicado en sus artículos 208 y 220.

BERGAMO, comentando sobre el tema, manifiesta que la restricción de las ventajas a los fundadores y promotores, la no restitución de las aportaciones de los accionistas, la restricción del tráfico sobre las propias acciones, el formalismo previsto para las modificaciones del capital y la constitución de reservas forzosas constituyen estipulaciones normativas que coadyuvan a mantener la estabilidad del capital social.⁴⁶ Sin embargo, el autor de la presente clasificación ha creído conveniente considerar a algunas de dichas estipulaciones como verdaderos e independientes principios, tal como apreciaremos seguidamente.

b) Principio de prudencia en la valoración de los elementos del activo: Este principio se concretiza en la aplicación del criterio del menor valor en el proceso de valoración de los bienes que conforman el activo de la sociedad.

La regulación legislativa de este principio había sido prevista en el artículo 252º de la ALGS,⁴⁷ el cual prevé las reglas que deben observarse en la valoración de los elementos del activo.

Sobre el particular, GARRIGUES señala que los criterios de contabilidad en materia de valoración, que se proponen, en suma, suministrar los datos precisos para formar un juicio valorativo de la empresa como conjunta, han de armonizarse con la exigencia fundamental de proteger a todo trance a los acreedores sociales contra toda posible disminución, deliberada o inconsciente, de su garantía patrimonial. De poca servirá contabilizar hoy las cifras del capital entre las pérdidas del pasivo como cifra de retención de valores en el activo si los administradores de la sociedad anónima fuesen libres de apreciar a su arbitrio en el balance los elementos del activo. Mediante el sencillo procedimiento de valorar exageradamente estos elementos conseguirían repartir como beneficio lo que en realidad puede ser parte del patrimonio vinculado por el capital social. Por tal razón, los criterios doctrinales de valoración ceden el paso a la exigencia de la máxima garantía de los acreedores, y en la contraposición de criterios valorativos vence el criterio del menor valor.

que asegure a los acreedores una mayor retención de valores en el patrimonio social. A este criterio responden ciertos preceptos del C. de c. alemán, del Código de las obligaciones suizo y del C.c. italiano de 1942. Este mismo criterio es el que sigue nuestra ley⁴⁸ en su artículo 104 al dictar normas de valoración de los elementos del activo. Estas normas no aspiran a conseguir una exactitud matemática. Representan, sencillamente, reglas de prudencia en la valoración para la mejor defensa de la integridad del capital en beneficio de los acreedores.⁴⁹

Actualmente, bajo el esquema de valoración previsto por nuestra NLGS, es muy importante que el criterio de prudencia sea tomado en cuenta por los miembros del directorio encargados de efectuar la revisión de los bienes no dinerarios aportados al capital de la sociedad, a efectos de evitar cualquier tipo de responsabilidad derivada de su incobservancia.

c) Prohibición de reparto de dividendos ficticios: La actual NLGS prescribe en su artículo 230º que sólo podrán pagarse dividendos sobre las acciones en razón de utilidades realmente obtenidas o de reservas en efectivo de libre disposición, siempre que el valor del activo no sea inferior al capital social.⁵⁰

El artículo citado permite que la sociedad anónima reparta beneficios entre sus accionistas únicamente cuando hayan sido realmente obtenidos, es decir, cuando no sean beneficios ficticios. Por beneficios ficticios podemos entender a toda aquella suma que se distribuya entre los accionistas como si fueran utilidades y que en realidad no correspondan a un excedente del total de activos sobre la suma de pasivos y patrimonio. Es decir, remitiéndonos a las definiciones explicadas al tratar la relación entre el capital y el patrimonio, que sólo podrá procederse a la repartición de utilidades cuando el monto del patrimonio neto (activos menos pasivos) supere el monto de capital social.

La relación de este principio con la protección al capital social resulta ser evidente ya que de no prohibirse la distribución de utilidades ficticias se estaría permiti-

⁴⁶ BERGAMO, Alejandro. *Op. Cit.*, tomo I, pág. 136.

⁴⁷ La NLGS ha eliminado aquellas normas que regulaban materias netamente contables, haciendo clara referencia (incomente en su artículo 223 que trata el balance anual) como la cuenta de ganancias y pérdidas se regirán por las disposiciones legales sobre la materia y por los principios de contabilidad generalmente aceptados en el país.

⁴⁸ El autor se refiere a la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas española del 17 de julio de 1951, la cual, como mencionamos, sirvió de inspiración a nuestra ALGS, y cuyo artículo 104 fuera incorporada casi textualmente en el artículo 252 de nuestra actual norma.

⁴⁹ GARRIGUES, Joaquín y UNA, Rodrigo. *Op. Cit.*, tomo II, pág. 367.

⁵⁰ La misma regla había sido recogida en el artículo 239 de la ALGS.

tiendo la devolución de las aportaciones efectuadas por los accionistas.

d) **El principio de reducción del capital / disolución obligatoria de la sociedad en caso de pérdidas.** - Tal como hemos mencionado, la doctrina concuerda casi unánimemente en que la razón de ser del capital social es la de servir como garantía a los acreedores de la sociedad. Sin embargo, el monto que figura en la cuenta capital no se encuentra inmovilizado ni depositado en las arcas de algún custodio sino que es dispuesto para la consecución del objeto social, encontrándose sujeto, en consecuencia, al igual que los demás bienes que conforman el activo social, a los riesgos del negocio.

En tal sentido, dicho monto resulta posible de verse disminuido, ante lo cual se verá reducida la supuesta garantía de los acreedores. En tal caso, la empresa ya no contará dentro de su patrimonio con bienes suficientes que respalden su cifra capital, lo cual resulta muy peligroso para los acreedores, no sólo para los ya existentes sino también para aquellos potenciales acreedores que pueden verse confundidos por la cifra nominal del capital social.

A fin de evitar tales inconvenientes, nuestra NLGS ha previsto en su artículo 220⁵¹ la figura de la reducción obligatoria del capital social, la que deberá operar en caso que una sociedad sufra pérdidas que disminuyan el capital social en más del 50% y, además, que haya transcurrido un ejercicio sin que se haya podido superar dicha pérdida.⁵²

Adicionalmente a tal previsión en resguardo de los acreedores, la NLGS también ha establecido en su artículo 40⁵³, inciso cuarto, que en caso las pérdidas reduzcan el patrimonio neto en menos de la tercera parte del capital pagado se deberá proceder a la disolución de la sociedad.⁵⁴

5. LA DEFENSA DEL CAPITAL SOCIAL EN EL ORDENAMIENTO POSITIVO

Hemos realizado en el numeral precedente un análisis minucioso de los principios que hemos denominado ordenadores del capital de la sociedad, habiéndose mencionado al estudiar cada uno de ellos su correspondiente correlato legislativo.

Sin embargo, a fin de poder brindar una visión panorámica de la protección legislativa al capital social

haremos a conocer seguidamente una relación de disposiciones legales contenidas en la NLGS -relación que en ningún caso debe entenderse como limitativa- que de una u otra forma coadyuvan en la protección del capital social y a mantener una diferencia positiva en la relación capital-patrimonio.

Así, siguiendo el criterio utilizado por TALLEDO y CALLE, las siguientes disposiciones velan por la integridad del capital social desde que éste es declarado (al constituirse la sociedad o al aumentar el capital social):

- La exigencia de suscribir el íntegro del capital (artículos 72° y 102° de la ALGS y 52° y 84° de la NLGS);
- La obligación de pago por lo menos en 25% al momento de constituir la sociedad o del aumento de capital (artículos 72° y 114° de la ALGS y 52° y 84° de la NLGS);
- La prohibición de aumentar el capital mientras no se haya pagado todo el capital anterior (artículo 213° de la ALGS y 204° de la NLGS);
- Las medidas en resguardo de la entrega real de los aportes comprometidos (artículo 10° incisos 4°, 5°, 6° y 7° de la ALGS y 25° al 30° de la NLGS);
- La obligación del aportante de responder de la solvencia del deudor en el aporte de créditos (artículo 12° de la ALGS y 28° de la NLGS);
- El deber de expresar el criterio de valoración de los aportes no dinerarios (artículo 5°, inciso 7° de la ALGS y 27° de la NLGS);
- La obligación de revisar la valoración de los aportes no dinerarios (artículo 98° de la ALGS y 76° de la NLGS);
- La previsión de aportes no dinerarios encubiertos (artículo 99° de la ALGS y 77° de la NLGS);
- La prohibición de aportar servicios (artículo 101° de la ALGS y 74° y 75° de la NLGS);
- La prohibición de emitir acciones sin valor nominal (artículo 114° inciso 2° de la ALGS y 100° inciso 2° de la NLGS).

Asimismo, ejercen la defensa del capital social posteriormente a su determinación las siguientes estipulaciones legales:

- La prohibición de distribuir ganancias inexistentes (artículo 20° de la ALGS y 40° de la NLGS);

⁵¹ La ALGS recogió la figura de la reducción obligatoria del capital por causa de pérdidas graves en su artículo 222.

⁵² Deberá tenerse presente que al momento de elaborar el presente trabajo el artículo bajo comentario — que estipula la figura de la reducción obligatoria — se encuentra suspendido en su vigencia hasta el 31 de diciembre del 2000, por expreso mandato de la ley 27237.

⁵³ La disolución de la sociedad por causa de pérdidas muy graves también era prevista por la ALGS en su artículo 139, inciso tercero.

- La obligación de reducir el capital social o de reintegrarlo en determinados supuestos de pérdidas que lo afectan (artículos 218^o y 222^o de la ALGS y 220^o de la NLGS);
- La obligación de declarar la disolución de la sociedad en caso de pérdidas muy graves, si el capital no es reducido o reintegrado (artículo 359^o inciso 3^o de la ALGS y 395^o inciso 4^o de la NLGS);
- La imputación de responsabilidad solidaria entre el cesionario y los anteriores cedentes de la acción no pagada (artículo 114^o de la ALGS y 81^o de la NLGS);
- La prohibición a la sociedad de otorgar préstamos o anticipos de dividendos con garantía de sus propias acciones (artículo 118^o de la ALGS y 106^o de la NLGS);
- Atribución a la junta general de la facultad de acordar la no distribución de utilidades (artículo 260^o de la ALGS y 231^o de la NLGS, interpretados contrario sensu);
- Obligación de la sociedad de formar la reserva legal (artículo 258^o de la ALGS y 229^o de la NLGS);
- Prohibición de distribuir las primas de emisión mientras no se haya cubierto la reserva legal (artículo 258^o de la ALGS y 233^o de la NLGS);
- Obligación de cumplir con las formalidades previstas para la reducción voluntaria de capital (artículo 221^o de la ALGS y 217^o de la NLGS).

6. EL CAPITAL SOCIAL COMO GARANTIA DE LOS ACREEDORES

Es innegable que el capital social, en nuestro sistema jurídico, constituye la piedra angular sobre la cual se organiza toda la estructura política, económica y administrativa de la sociedad. Allí radica gran parte de su importancia dentro del esquema jurídico adoptado por nuestros legisladores. Sin embargo, adicionalmente a tal función, encontramos otra considerada de similar o quizás mayor importancia aún. Nos referimos a la función del capital social como cifra de garantía para los acreedores de la sociedad.

Si revisamos la doctrina más autorizada respecto al tema que nos ocupa, podremos observar que —casi

unánimemente— los especialistas concuerdan al reconocer dicha función de garantía del capital social. Y es que tal como habíamos referido anteriormente, el capital social constituye una cifra permanente en la contabilidad cuyo señalamiento implica que deben existir en la sociedad activos que superen a sus deudas por lo menos en monto igual a aquélla.⁵⁴

En el mismo sentido, GARRIGUES⁵⁵ indica que esa determinación del capital social en la escritura de constitución significa que la sociedad asume la obligación de conservar en interés de los acreedores un patrimonio igual, por lo menos, a la cuantía del capital. Asimismo, similar precisión efectúa BERGAMO,⁵⁶ quien menciona que el capital social ise nulle de la obligación contraída por la sociedad de mantener, en interés de los acreedores, un patrimonio de cuantía por lo menos equivalente a la del capital. Como podemos observar, existe una unanimidad de criterio respecto a que la función de garantía del capital social implicaría que la sociedad debe velar porque siempre exista en la sociedad un patrimonio neto por lo menos equivalente a la cifra del capital.

El fundamento de esta exigencia resulta evidentemente lógico: había que compensar o contrarrestar de alguna forma la responsabilidad limitada de los accionistas.

Cuando se concibió la institución de la sociedad anónima se consideró necesario dotar a esta figura de una cualidad vital para el logro de los objetivos que se buscaban alcanzar: la no responsabilidad de sus accionistas por las deudas sociales. Esta característica —considerada por muchos como la de mayor importancia dentro del esquema de la sociedad anónima— determinó, por otro lado, la necesidad de idear una nueva figura que permita a los terceros gozar de una garantía en las transacciones comerciales que realicen con estas personas jurídicas. Surge de esta forma la figura del capital social como cifra intangible de retención de activos en favor de los acreedores sociales.

Sin embargo, cabe preguntarse si es que la figura del capital social, tal como la concebimos actualmente, constituye una real y efectiva garantía en favor de los acreedores. Particularmente consideramos que no.

Como sabemos, los bienes dinerarios y no dinerarios aportados que pasan a formar parte del capital

⁵⁴ TALLERO, César y CALLE, José Manuel. *Ob. Cit.*, Tomo I, pág. 9.

⁵⁵ GARRIGUES, Joaquín y URA, Rodrigo. *Ob. Cit.*, Tomo I, pág. 106.

⁵⁶ BERGAMO, Alejandro. *Ob. Cit.* Tomo I, pág. 121.

social son incorporadas al patrimonio social, sujetándose inmediatamente a los riesgos del negocio, tal como ocurre con los demás bienes que conforman ese mismo patrimonio.

Entonces, vemos que la cifra que representa el capital social no necesariamente se ve siempre respaldada por activos que garanticen las deudas de la sociedad, ya que, al encontrarse todos los bienes que conforman el activo social sujetos a los riesgos del negocio, es posible que el balance de la empresa arroje un patrimonio neto negativo donde los pasivos superen a los activos. En tal supuesto, el monto del capital se habrá perdido, por lo que no podría considerarse como una garantía efectiva.

Como podemos observar, resulta una posibilidad real el hecho de que la sociedad pierda parte o todo su capital social en el desarrollo de su objeto social. Dicha pérdida sólo podrá verse reflejada al cierre del ejercicio cuando la sociedad formule su balance, momento en el cual operará, de ser el caso, la obligación legal de reducir el capital social. Este mecanismo origina, en nuestra opinión, los siguientes inconvenientes:

- Los terceros que contrataron con la sociedad verán que la suma que ellos consideraban su garantía se verá de un momento a otro disminuida efectivamente y, al cierre del ejercicio, también nominalmente.
- Los terceros que aún no han contratado con la sociedad pueden verse confundidos por la cifra que figura en el capital social de esta última, pudiendo constituirse en un elemento fundamental en la formación de su voluntad de contratar con la sociedad.

En tal sentido, entendemos que existe una incongruencia entre la posición doctrinal y lo que ocurre en la práctica, ya que, pese a que la mayoría de estudios reconoce la función de garantía que debe cumplir el capital social, los ordenamientos positivos no han recogido las disposiciones que permitan al capital social cumplir realmente con la función en mención.

Consciente de esta falencia, BERGAMO⁵⁷ señala que, en rigor, para los acreedores sociales, el capital constituye una partida de la contabilidad, no un conjunto específico de bienes. De ahí que no represente una garantía directa para tales acreedores, sino indirecta. Al inscribirse al capital en el pasivo, como un débito, los acreedores tienen la seguridad de que los so-

cios no podrán percibir dividendos en detrimento de aquella partida.

En el mismo sentido, BRUNETTI⁵⁸ señala que no constando de un núcleo especial de bienes, sino expresando una partida contable, no puede representar para los acreedores sociales una garantía propiamente dicha. La garantía para éstos es solo indirecta porque, colocándose en el balance como un débito de la sociedad, impedirá que se atribuyan a los accionistas beneficios sin tener en cuenta aquella partida del pasivo.

Siguiendo el criterio utilizado por los autores citados, interpretamos que el capital vendría a ser una garantía indirecta para los acreedores por cuanto éste no podrá ser devuelto a los socios que lo aportaron sino mediante un procedimiento de reducción de capital. Sin embargo, no compartimos el criterio de considerar al capital social ni siquiera como una garantía indirecta, por cuanto el respaldo que eventualmente podría prestar a una relación contractual iniciada por la sociedad pierde todo valor si pensamos que esa misma cifra invariable en la contabilidad es la que se ofrecerá también como respaldo a todas las demás transacciones que lleve a cabo esa misma sociedad.

La función de garantía en la vida societaria no debe recaer en la figura del capital social, ya que, lejos de cumplir dicha misión, puede llegar a causar una grave confusión a los terceros, quienes entusiasmados ante una sociedad con un gran capital podrían estarse convirtiendo en acreedores de una empresa con un total de pasivos que exceden largamente su capacidad máxima de endeudamiento.

Tomando como principio el hecho de que no siempre una sociedad con un gran capital constituye una empresa solvente, creemos que en el caso de la sociedad anónima, al igual que en el caso de cualquier otro comerciante —sea persona natural o jurídica—, el verdadero respaldo de los acreedores es el dado por el total de su patrimonio, sin llegar a constituir una garantía propiamente dicha. Y así lo ha reconocido nuestra NLGS, que en su artículo 31^o establece que el patrimonio social responde por las obligaciones de la sociedad. Ahora, cabe remarcar que dicho patrimonio social tampoco constituye una garantía de los acreedores sociales, ya que el hecho de que un tercero contrate con una sociedad cuyo patrimonio neto sea positivo no implica necesariamente que dicho patrimonio se mantendrá invariable.

⁵⁷ BERGAMO, Alejandro. *Op. Cit.*, tomo I, pág. 121.

⁵⁸ BRUNETTI, Antonio. *Op. Cit.*, tomo I, pág. 81.

Esta crítica a la función de garantía del capital social ha sido sustentada también por QUINTANA,⁵⁹ quien manifiesta que cada día cobra más fuerza el dato de que el capital ya no es únicamente (o fundamentalmente) un concepto jurídico, sino económico. En otras palabras, que cada día comienza a hablarse más de recursos de la sociedad, medios de financiación de la sociedad, etc., que de capital social; en conclusión, que el capital social no es únicamente el capital escriturado, sino lo que en términos económicos podría llamarse el capital de riesgo, del cual el capital social es uno más

de los medio financieros con que la sociedad cuenta. Lo que lleva como consecuencia que haya entrado en crisis la función de garantía del capital que hasta el momento ha venido constituyendo su concepto desde una perspectiva jurídico-formal.

Finalmente, cabe mencionar también el problema de la infracapitalización en las sociedades anónimas, el mismo que, junto a las demás razones expuestas, respalda nuestra posición respecto a la supuesta función de garantía del capital social.

⁵⁹ QUINTANA, Ignacio. *Op. Cit.*, pág. 3.