

UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA

MAESTRIA EN DERECHO Y ECONOMIA

Alumno: Juan Martín Garat
Legajo: 05R350

"INFRACAPITALIZACION SOCIETARIA: CRITICAS A LA DOCTRINA MAYORITARIA"

1. Introducción.

En el presente trabajo pretendemos abarcar los aspectos más salientes relacionados con la noción de infracapitalización societaria, tratando de exponer algunas de las falencias que consideramos se advierten en la postura sostenida por la doctrina mayoritaria nacional y plasmada en las resoluciones de los organismos estatales de control.

Aspiramos a llamar la atención sobre determinados aspectos que demuestran que dicha doctrina – independientemente de las buenas intenciones que la inspiren- se ve indubitablemente superada por la realidad, mostrándose parcial e insuficiente para dar una respuesta satisfactoria al fenómeno de la infracapitalización societaria y las consecuencias que se derivan de ésta.

Ello, con el fin de superar las apreciaciones meramente dogmáticas y fomentar una discusión más realista y efectiva acerca del verdadero alcance y posibles soluciones a la problemática de la infracapitalización societaria.

2. Capital Social.

Tradicionalmente, se ha definido al capital social como la cifra numérica expresada en moneda corriente que se establece en el momento de la constitución de la sociedad en el contrato o estatuto social y que representa la suma máxima de los aportes efectuados o a efectuar por los socios o accionistas de una sociedad comercial.

En este aspecto es una cifra única, que se mantiene constante e invariable en el tiempo, sólo mutable en virtud de una modificación contractual o estatutaria, en los casos, la forma y oportunidad establecidos por la ley.

Es una cifra que se expresa en el pasivo y, como tal, supone, por una parte, una obligación social de realización eventual frente a los socios o accionistas aportantes del capital en sus respectivas proporciones, sea en oportunidad de su retiro o de la disolución y liquidación de la sociedad, previa deducción de su parte en las obligaciones sociales; y por otra, una cifra de retención a la cual se obliga la sociedad y que se traduce, en hipótesis, en el conjunto de bienes, derechos y créditos que la sociedad supuestamente mantendrá en su integridad con el fin de garantizar y responder por el capital social.

Es a estos mismos efectos que la ley prevé, con particular referencia en aquellos tipos sociales en que el socio sólo responde, de manera limitada, hasta el monto de su compromiso de aporte, que las aportaciones deben efectuarse en bienes o derechos susceptibles no sólo de estimación pecuniaria, sino de ejecución forzosa.

El capital realmente aportado es un requisito esencial para la existencia de la sociedad anónima y así resulta para nuestro derecho, no sólo de la naturaleza de este tipo de sociedad, sino también de disposiciones expresas de la Ley de Sociedades Comerciales¹. De ahí que deba juzgarse como elemento tipificante, por su trascendencia y porque su representación por acciones negociables caracteriza a la sociedad distinguiéndola (concurrentemente con otros elementos) de los demás tipos.

La ley 19.550² adoptó el criterio de determinar un capital mínimo para las sociedades por acciones, dejando librado a las partes la fijación de su importe en el resto de los tipos sociales. En efecto, el art. 186 fija un capital mínimo de \$ 12.000 para las sociedades anónimas³, facultando al Poder Ejecutivo a actualizarlo cada vez que

¹ Por ejemplo, los arts. 11, ap. 4; 163, que caracteriza al tipo; 166, aps. 1 y 2; 170, ap. 3; 186 y ss.; 190; etc.

² B.O. 25/04/1972, ADLA 1972-B, p. 1760 (T.O. Decreto 841/1984, B.O. 30/03/1984, ADLA 1984-B, p. 1319)

³ Conf. Decreto 2128/91 -ADLA, LI-D, 3991.

lo estime necesario. Cabe mencionar que el Anteproyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales⁴ propugna la incorporación de un capital mínimo de \$ 100.000.

Con respecto a las funciones que cumple el capital social, doctrinariamente se han señalado las siguientes:

i) Función productiva: Esta función apunta a destacar que el activo aportado sea económicamente apto para el desarrollo del objeto social ya que el capital es, sobre todo, un fondo de producción. Esta visión pone énfasis en que los accionistas efectúan su aporte con el ánimo de proveer a la sociedad de los recursos materiales necesarios para la consecución de su objeto social.

Se sostiene –desde esta óptica- que la mejor garantía para los acreedores es la mayor productividad de la sociedad, ya que el cumplimiento de las obligaciones asumidas por la sociedad se asegura mediante su capacidad para obtener beneficios.

ii) Función organizativa o de determinación de la posición del socio: El capital social actúa como guía de la constitución y composición de los órganos de la sociedad anónima.

Así, el capital social es la base de cómputo para fijar los derechos políticos y patrimoniales en la sociedad, delimitando, entre otros: 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; etc.

iii) Función de garantía: Constituye para la doctrina tradicional la función esencial, considerando que el capital social es la contrapartida incorporada en la legislación para proteger a los terceros, a partir de la consagración del principio de limitación de responsabilidad en favor de los accionistas.

Manifiesta Nissen que esta función es la que "...*asume el papel más destacado, pudiendo sostenerse que el capital sirve de instrumento de garantía que compensa a los acreedores de la exoneración de responsabilidad de que gozan los patrimonios personales de cada uno de los socios, en especial en las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*"⁵.

Es en cumplimiento de esta función que la Ley 19.550 dispone una serie de normas que tienden a preservar la intangibilidad del capital social, lo que se asegura en razón de: 1) la prohibición de distribución de utilidades sin tomar medidas de defensa de la integridad del capital social; 2) la prohibición de distribuir los beneficios de un ejercicio sin cubrir pérdidas de ejercicios anteriores; 3) la prohibición de abonar un interés fijo a los accionistas, salvo que provenga de ganancias realizadas y líquidas; 4) la obligación de constituir una reserva legal; entre otras.

Lo que se sostiene es que como los acreedores –en principio, como más adelante veremos⁶- no pueden dirigirse contra los accionistas para cobrar sus deudas, reciben por ello la seguridad de que al menos una parte del patrimonio social quedará indisponible: esa porción del patrimonio es el capital social.

Creemos que esta pretendida función del capital social ha perdido en la realidad de los hechos la trascendencia que originariamente tuviera en el régimen legal argentino así como también adelantamos nuestra opinión en el sentido que el capital social no cumple función de garantía alguna⁷.

3. Limitación de responsabilidad al capital aportado.

La limitación de la responsabilidad al monto invertido es una atribución de la mayoría de las inversiones. Quien presta dinero a una persona sólo pone en riesgo el capital prestado y no más. Ese riesgo tiene un precio, que usualmente se traduce en la tasa de interés o retorno aplicada al préstamo. Su responsabilidad se encuentra limitada entonces por la inversión realizada.

⁴ ANAYA, Jaime L. – BERGEL, Salvador D. – ETCHEVERRY, Raúl A., "Anteproyecto de reforma a la Ley de Sociedades Comerciales", 25/06/2003, Proyecto de Ley nº 6236-D-03, <http://www.vanossi.com.ar/actividades/Proyectos/Ley/18.doc>.

⁵ NISSEN, Ricardo A., "Hacia una mayor protección del capital social", en "Sociedades y Concursos en el MERCOSUR – Primer Encuentro Argentino-Uruguayo de Institutos de Derecho Comercial", Editorial Ad-Hoc, 1996, ps. 169-172.

⁶ Ver punto 6.

⁷ Lo que será abordado con mayor detalle en el punto 7. f.

En nuestro ordenamiento societario, los artículos 163 y 146 de la LSC disponen la limitación de responsabilidad de los socios o accionistas al monto del capital suscrito.

Al ser una excepción al régimen general de responsabilidad previsto en nuestro Código Civil y Código de Comercio, dicha limitación es considerada por algunos un "privilegio", mientras que para otros sería una contraprestación necesaria derivada de los beneficios que generará dicha sociedad al tráfico comercial.

Desde un punto de vista económico, la limitación de la responsabilidad es una herramienta atractiva para los inversores y, en definitiva, para la evolución de los negocios ya que, en caso que no existiera la posibilidad de limitar la responsabilidad de aquellos sujetos interesados en llevar adelante un determinado proyecto, evidentemente el interés en ser partícipe del mismo sería menor o casi inexistente.

Como explican Easterbrook y Fischel⁸, la limitación de la responsabilidad trae aparejada ciertos beneficios extras (dados por los menores costos) tanto para los propios accionistas como para los terceros y la sociedad en su conjunto:

i) Reduce los costos de monitoreo ("*monitoring costs*") de los aportantes de capital (socios o accionistas) sobre los agentes responsables de llevar adelante los negocios de la sociedad (en este caso, los directores o administradores sociales). Ello, porque si los accionistas no gozaran del beneficio de limitación de su responsabilidad implicaría que estarían poniendo en riesgo todo su patrimonio, razón por la cual cuanto mayor sea el riesgo asumido, mayor será el nivel de control sobre los agentes.

ii) En el caso de las sociedades con responsabilidad limitada de sus accionistas (sobre todo en las sociedades anónimas "abiertas") las condiciones que presentan los demás accionistas resultan, en principio, indiferentes. Cada uno pone en riesgo una cierta porción de capital, que no se verá modificada por las condiciones particulares que presentan los demás socios.

Consecuentemente, la limitación de responsabilidad al capital aportado asimismo reduce los costos de monitoreo sobre los demás accionistas dado que si no este beneficio no existiera, el accionar, la calidad y la seriedad de los demás participantes del negocio resulta trascendental y dificultaría el nacimiento de emprendimientos.

iii) Al favorecer la transmisibilidad de las acciones –dado que por el beneficio de la limitación de la responsabilidad el valor de las mismas es homogéneo al no tener incidencia las condiciones particulares que presente cada accionista- le da incentivos a los administradores sociales para actuar más eficientemente –y generar ganancias para aquellos que invirtieron en el proyecto-.

En cambio, en caso de que no existiera la limitación de responsabilidad, el valor de las acciones no resultaría del valor descontado de sus flujos futuros de fondos sino que dependería casi exclusivamente de las características de su titular, dejando de ser fungibles e impidiendo su fácil y libre transmisibilidad –lo que implicaría a su vez aumentar los costos de negociación de cualquier tercero inversor que quisiera adquirir las acciones de una empresa, distorsionando los valores de la economía-.

iv) Facilita las decisiones de inversión, en especial para los "*entrepreneurs*", para quienes el riesgo inicial del negocio siempre es mayor al de una empresa en marcha que desarrolle similares actividades, y donde más se advierte la voluntad de compartir el riesgo empresarial con los terceros.

Esto, en virtud de que si no existiera el beneficio, para una sociedad que recién se inicia en su actividad sería mucho más gravoso o casi imposible conseguir la financiación que le permitiera afianzarse en el mercado, a diferencia de las condiciones que tendría un préstamo de similares características para una sociedad de trayectoria que participa en el mismo rubro comercial.

4. Capital social y Patrimonio social.

El capital debe distinguirse del patrimonio social: el capital está constituido inicialmente por los aportes de los socios, y durante la vida de la sociedad permanece inalterado, figurando en los balances como una cuenta invariada en el pasivo social (pasivo nominal).

En cambio, en sentido estrictamente jurídico, patrimonio es el conjunto del activo y el pasivo sociales (bienes y deudas), como ocurre con el patrimonio de las personas físicas.

⁸ EASTERBROOK, Frank – FISCHEL, Daniel, "*The Economic Structure of Corporate Law*", Harvard University Press, 1991, Cap. II, págs. 41 y ss.

Por otra parte, en el lenguaje corriente de los negocios, se entiende por patrimonio social a la masa activa de bienes, el conjunto de lo realmente aportado por los socios y lo que posteriormente adquiere la sociedad en el devenir de los negocios que realiza, produciéndose eventualmente las pérdidas o ganancias.

En este sentido, es la masa de los bienes contra la que puede dirigirse la acción de los acreedores para cobrar sus deudas, es decir, lo que jurídicamente se denomina la "prenda común de los acreedores".

Inicialmente, es decir, en oportunidad de solicitar la autorización para funcionar al organismo de control estatal, capital y patrimonio coincidirán, perdiendo luego dicha paridad con el devenir de la actividad desplegada por la sociedad.

5. Infracapitalización.

El profesor español Cándido Paz-Ares entiende por infracapitalización a: *"...Cualquier desproporción conmensurable –o, si se prefiere, inequívocamente constatable- entre la magnitud del capital de responsabilidad fijado estatutariamente y el nivel de riesgos de la empresa que en cada caso se programe para llevar a efecto el objeto social"*⁹.

Para Ulmer¹⁰, la infracapitalización se daría cuando el capital propio resulta insuficiente para atender las necesidades financieras a mediano y largo plazo, y sin que la empresa esté en condiciones de acceder a la financiación externa para cubrir tales necesidades.

Por otra parte, Di Chiazza expresa que *"...la idea general que se maneja de la infracapitalización se basa en una evaluación de la que se infiere que la sociedad no cuenta actualmente (o que no ha de contar en el futuro) con capital propio suficiente para el desarrollo del ciclo de vida empresarial a devenir, de manera tal que representa un riesgo financiero relevante para aquellos que se relacionaron con la empresa o que se relacionarán de manera voluntaria o involuntaria"*¹¹.

Lo que doctrina nacional mayoritaria sostiene es que la infracapitalización implica lisa y llanamente disminuir la garantía respecto de los terceros por las obligaciones asumidas por la sociedad, razón por la cual existen mecanismos previstos por la ley que intentan reducir el riesgo asumido por los acreedores al contratar con la misma en supuestos donde existe insuficiencia de recursos propios para atender las necesidades económicas de ésta.

Doctrinariamente, se ha distinguido que la infracapitalización societaria puede ser:

i) Originaria o sobreviniente.

Se denomina infracapitalización originaria a aquella que aparece desde el momento en que los socios constituyen la sociedad, mientras que la infracapitalización sobreviniente es aquella que surge con posterioridad, en el transcurso de la actividad empresarial.

ii) Nominal o material.

Existirá infracapitalización nominal o técnico-contable cuando la sociedad esté dotada de fondos suficientes por los socios, pero ese financiamiento se hace a través de créditos de los mismos socios que ingresan en carácter de préstamos y no a través del capital social –como aportes efectivos-. En cambio, se considera que habrá infracapitalización material o funcional cuando la sociedad carezca tanto de fondos propios como de fondos ajenos.

⁹ PAZ-ARES, Cándido, *"Sobre la infracapitalización de las sociedades"*, ADC, 1983, p. 1557 y ss. En dicho artículo, este autor advierte que "...conviene no mezclar los conceptos de infracapitalización con los de insolvencia, balance negativo y descapitalización. La *insolvencia* se produce cuando el pasivo de una sociedad –descontado el capital social y las reservas- es superior al activo. El *balance negativo*, por el contrario, hace referencia a aquellas situaciones en que el activo es inferior al pasivo, pero incluyendo este último la cifra del capital y las reservas. *Descapitalización*, finalmente, es un concepto económico que designa una situación de gran empobrecimiento de la sociedad. No tiene nada que ver con la infracapitalización; es más, pueden darse casos de sociedades infracapitalizadas que no están descapitalizadas".

¹⁰ ULMER, Peter, *"Hachemburg, Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Grosskommentar"*, Berlín, 1992, ps. 45 y 49 (cita de DEYA, Federico S., *"Infracapitalización societaria desde una perspectiva económica del derecho"*, RDCO, 2002, ps. 813/832.).

¹¹ DI CHIAZZA, Iván G., *"La Infracapitalización societaria. Una novedad para el derecho argentino que amenaza con convertirse en estigma..."*, LA LEY, 10/09/2004, p. 2.

6. Antecedentes jurisprudenciales y administrativos. Resoluciones de la Inspección General de Justicia de la Nación.

A continuación, mencionaremos los casos jurisprudenciales y administrativos más importantes relacionados con la infracapitalización societaria, así como las resoluciones dictadas por el organismo de control estatal:

6. a. Antecedentes jurisprudenciales.

- Caso "Veca Constructora S.R.L."¹².

Es el primer fallo del país en el que se hizo mención a la insuficiencia del capital social y la adecuación que éste debía guardar con el objeto social.

En dicho caso se denegó la inscripción de una sociedad de responsabilidad limitada considerándose que: *"Si el objeto social define el conjunto de actividades que los socios se proponen cumplir bajo el nombre social, guarda entonces relación de necesaria proporción con el capital en tanto que conjunto de aportes de los socios, ordenados a la consecución de dicho fin, de lo que se sigue que un capital desproporcionadamente reducido en su magnitud, determinará la imposibilidad "ex origine" de cumplir el objeto que debe, por esencia, ser fácilmente posible conforme al art. 953 del Cód. Civil".*

A mayor abundamiento, el Juzgado interviniente concluyó que: *"Frente al irrisorio capital pactado de la sociedad que se pretende inscribir, en relación al objeto fijado para el ente, aun cuando el decurso posterior de la vida societaria determinaría el desdoblamiento de los rubros capital y patrimonio, no coincidentes, con el más que probable incremento del patrimonio -concebido como activo social fijo- por sobre el capital, con la consecuencia de responder la sociedad ante los terceros -y cumplir el objeto- más bien con el patrimonio que con el capital, también es cierto que el juez de registro es juez de la legalidad de la constitución social (art. 6º, ley 19.550 -ADLA, XXXII-B, 1760-), en cuyo momento capital y patrimonio coinciden. Por ello, no cabe -en el momento de determinar la procedencia de la inscripción de la constitución de la sociedad en el registro- prescindir del análisis de la posibilidad de cumplir el objeto con el capital asignado, único parámetro aprehensible, siendo que la mención del capital constituye imposición de la ley a los constituyentes (art. 11, inc. 4º, ley 19.550), y tiene obvio sentido instrumental, en tanto la legislación como medio político prescriptivo, no se agota en sí misma".*

- Caso "Ceretti, Cesar, c/ Ditto S.A."¹³.

En el presente caso, la sala E de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial resolvió extender la responsabilidad a la sociedad controlante por las deudas de la controlada al probarse la insuficiente capitalización de la sociedad controlada, que pasaba a ser una sociedad "fantasma", sin patrimonio que respaldara sus operaciones frente a los acreedores.

Entre otros argumentos, se destaca la ratificación efectuada por el Tribunal respecto de que *"...El principio de la responsabilidad limitada de una S.A. presupone que la misma debe contar con un capital adecuado para cumplir su objeto..."*.

- Caso "Palomeque, Aldo R. C/ Benemeth S.A. y Otro"¹⁴.

En un caso en que se le extendiera a los directores y socios de una sociedad anónima la condena recaída sobre ésta por la falta de registración de una parte del salario de un trabajador, la Corte Suprema de Justicia de la Nación dejó sin efecto el fallo apelado por aquellos, sentando las bases respecto de la aplicación de la doctrina del descorrimiento del velo societario receptada por nuestra Ley de Sociedades Comerciales (art. 54, ap. 3)¹⁵.

En efecto, el Supremo Tribunal expresó que *"...la aplicación de cualquier régimen de responsabilidad sobre la base de lo prescripto por el art. 54, tercer párrafo de la ley 19.550, debe ser restringida al supuesto verdaderamente excepcional de creación y utilización del ente societario con el propósito de violar la ley, el orden público, la buena fe o los derechos de terceros, debiendo además interpretarse dichas situaciones en forma restrictiva, es decir, a favor de la no extensión de la responsabilidad en caso de duda".*

¹² Juzgado Nacional de 1a Instancia en lo Comercial de Registro, 30/06/1980, LA LEY 1980-D, p. 464.

¹³ Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala E, 24/08/1987, JA 1990-I-317.

¹⁴ Corte Suprema de Justicia de la Nación, 03/04/2003, Fallos 326:1062.

¹⁵ "Inoponibilidad de la personalidad jurídica. La actuación de la sociedad que encubra la consecución de fines extrasocietarios constituya un mero recurso para violar la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de terceros, se imputará directamente a los socios o a los controlantes que la hicieren posible, quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados".

6. b. Antecedentes administrativos.

- Caso "Gaitán, Barugel & Asociados S.R.L."¹⁶.

Por resolución de fecha 4 de noviembre de 2003 –es decir, ya vigente la Resolución General IGJ 9/2004 a la que se hará mención más abajo-, la Inspección General de Justicia denegó la inscripción de la sociedad de referencia argumentando que *"...como ha sido sostenido por autorizada doctrina, el objeto social define y enmarca el cumplimiento de las actividades sociales guardando estrecha relación la proporción con el capital social y los aportes de los socios, ordenados a la consecución del referido objeto (...), de todo lo cual se sigue (citando al fallo "Veca Constructora S.A.") que un capital desproporcionadamente reducido en su magnitud determinará la imposibilidad "ex origine" de cumplir el objeto que debe, por esencia, ser fácticamente posible..."*.

Además, luego de destacarse que *"...la función más importante que cumple el capital social (es la de servir de garantía a los acreedores de la sociedad para el cobro de sus créditos..."*, en el fallo se resalta enfáticamente que *"...el principio de limitación de la responsabilidad de los socios por las obligaciones sociales debe ser considerado como un privilegio que constituye una excepción al principio de unidad del patrimonio consagrado por el ordenamiento común. Tal derecho tiene como contrapartida la obligación de los socios de otorgar fondos suficientes para su cometido, en tanto el orden natural de las cosas obliga a concluir que deben ser éstos quienes deben soportar las consecuencias del actuar en una sociedad que ellos mismos han constituido, haciendo uso de un instrumento legal que el legislador ha otorgado con fines eminentemente prácticos..."* concluyendo que *"...si el capital social no guarda directa relación con el objeto de la sociedad (...) el excepcional beneficio de la limitación de la responsabilidad del socio o accionista carece de todo fundamento..."*.

Además el organismo de control al referirse a la solicitante afirma que se trata de una sociedad *"...que padece de notoria infracapitalización funcional desde su inicio, lo cual constituye una actuación encuadrada dentro de la figura del abuso del derecho (art. 1071 del CCiv.), con los nocivos efectos que ello provoca para el tráfico mercantil y los intereses de los terceros, quienes son las naturales víctimas de las sociedades que presentan un capital social insuficiente para poder desarrollar el objeto previsto en el contrato de sociedad..."*.

Finalmente, se expresa que *"...ni el objeto puede incluir actividades respecto de las cuales no exista por parte de los socios, al tiempo de constituir la sociedad, el efectivo propósito de emprenderlas en forma de sociedad ni la cuantía del capital puede ser ("manifiestamente") inadecuada respecto a las previsiones del objeto social"*.

- Caso "Rina S.R.L."¹⁷.

El organismo de control de la provincia de Mendoza había denegado la inscripción de una sociedad *–pese a que consideraba cumplidas las formalidades legales exigidas por la ley para inscribir la misma–* en base a considerar que el capital social era desproporcionado en atención a los fines sociales perseguidos.

Esta resolución fue posteriormente revocada por la Cámara 1ª de Apelaciones en lo Civil, Comercial, Minas, de Paz y Tributario de San Rafael, Mendoza, considerándose que la facultad judicial de determinar la suficiente proporción del capital social respecto del objeto social *"...sólo puede ejercerse cuando la desproporción sea muy evidente, o en aquellos casos en que resulte manifiesto que la cláusula contractual vulnera la ley, pero no puede fundarse en pautas subjetivas de valoración"*.

- Caso "Bocca S.A."¹⁸.

Recientemente, la Sala II de la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Santa Fe confirmó el fallo del Juez a cargo del Registro Público de Comercio de Santa Fe que denegó la inscripción de una sociedad anónima por considerar que el capital social de la misma (en el caso, de \$15.000) era inadecuado respecto a su amplio objeto social, considerándose que *"...Cuando el capital social aparece como manifiestamente inadecuado para cumplir el objeto de la sociedad, el juez tiene facultades para denegar la inscripción solicitada"*.

6. c. Resoluciones de la Inspección General de Justicia de la Nación.

- Resolución General IGJ n° 9/2004¹⁹.

¹⁶ Inspección General de Justicia, Resolución n° 1416, 04/11/2003, www.lexisnexis.com.ar.

¹⁷ Cámara 1a de Apelaciones en lo Civil, Comercial, Minas, de Paz y Tributario de San Rafael, provincia de Mendoza, autos "Rina S.R.L. c. Insc. de Sociedad", 11/08/2005, LA LEY Gran Cuyo 2006 (abril), p. 316.

¹⁸ Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Santa Fe, Sala II, autos "Bocca S.A.", 27/04/2006, LA LEY Litoral 2006, p. 1452.

¹⁹ B.O. 07/06/2004, ADLA 2004-C, p. 3072.

Recogiendo las bases sentadas por la jurisprudencia y doctrina mayoritaria, la Inspección General de Justicia, bajo el mando del Sr. Inspector General Ricardo Nissen, dictó la Resolución General IGJ 9/2004 por la cual dispuso modificar el art. 18 de la Resolución General IGPJ n° 6/1980²⁰, el que consecuentemente quedara redactado de la siguiente manera:

*"Precisión y determinación. El objeto social deberá ser **único** y su mención efectuarse en forma precisa y determinada mediante la descripción concreta y específica de las actividades que contribuirán a su efectiva consecución. Será admisible la inclusión de otras actividades, también descriptas en forma precisa y determinada, únicamente si las mismas son conexas, accesorias y/o complementarias de las actividades que conduzcan al desarrollo del objeto social. **El conjunto de las actividades descriptas deberá guardar razonable relación con el capital social. La Inspección General de Justicia podrá exigir una cifra superior a la fijada en el acto constitutivo, aun en la constitución de sociedades por acciones con la cifra mínima del artículo 186, párrafo primero, de la Ley N° 19.550, si advierte que, en virtud de la pluralidad de actividades, el capital social resulta manifiestamente inadecuado**"²¹.*

Como surge del texto transcrito, la Inspección General de Justicia fue más allá de la interpretación corriente, pacíficamente recibida por la práctica profesional, judicial y administrativa, exigiendo: i) la presencia de un objeto "único", debiendo además las actividades destinadas a su consecución estar relacionadas por conexidad, accesoriedad y/o complementariedad; y ii) ser el capital social, a criterio del ente de policía administrativa, suficiente para desarrollar las actividades previstas por el contrato social.

- Resolución General IGJ n° 7/2005²².

Posteriormente, la Inspección General de Justicia volvió a tratar el tema de la infracapitalización societaria en los artículos 66 y 67 de la Resolución General IGJ n° 7/2005.

En el primero se dispone que *"El conjunto de las actividades descriptas debe guardar razonable relación con el capital social"*.

Por su parte, en el art. 67 se establece que *"La Inspección General de Justicia exigirá una cifra de capital social inicial superior a la fijada en el acto constitutivo, aun en la constitución de sociedades por acciones con la cifra mínima del artículo 186, párrafo primero, de la Ley N° 19.550, si advierte que, en virtud de la naturaleza, características o pluralidad de actividades comprendidas en el objeto social, el capital resulta manifiestamente inadecuado"*.

7. Responsabilidad por infracapitalización.

La doctrina nacional parte de la premisa de que la limitación de la responsabilidad de los integrantes de la sociedad a los aportes que conforman el capital social nominal es un privilegio, que como tal, puede ceder en ciertos casos.

En tal sentido, se sostiene que la infracapitalización implica lisa y llanamente disminuir la garantía respecto de los terceros por las obligaciones asumidas por la sociedad, y es por ello que ante dicha circunstancia existen ciertas herramientas legales que buscan extender la responsabilidad a los administradores –mediante las acciones de responsabilidad- y accionistas –mediante la aplicación de la teoría del descorrimiento del velo societario-.

En consecuencia, la inoponibilidad de la personalidad jurídica tiende a sancionar un uso abusivo o indebido de la normativa de la persona jurídica, con la intención de evadir cargas u obligaciones imputables, por ejemplo a los miembros de la entidad²³. El fundamento de su aplicación reside en la existencia de un doble vicio: a) el apartamiento de la causa fin del negocio societario; y b) en forma coetánea, la presencia de uno de los vicios de los actos jurídicos (simulación, fraude, etc.).

Se ha establecido que en ciertos casos de infracapitalización el privilegio de la limitación de responsabilidad debe ser dejado de lado, difiriendo las posiciones respecto de: i) si se trata de infracapitalización

²⁰ B.O. 22/01/1981, ADLA 1981-A, p. 607.

²¹ Los resaltados nos pertenecen.

²² B.O. 25/08/2005, ADLA 2005-D, p. 3877.

²³ LOPEZ DIAZ, Patricia, *"La doctrina del levantamiento del velo y la instrumentación de la personalidad jurídica"*, Santiago, Editorial Lexis Nexis, 2003, p. 81, citado en CAPUTO, Leandro J., *"Oponibilidad de la personalidad jurídica societaria a la luz de la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación y del Anteproyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales"*, <http://www.astrea.com.ar/files/prologs/doctrina0166.pdf>.

originaria o sobreviviente (y a su vez, nominal o material); ii) si la responsabilidad le cabe solamente a los socios o debe extenderse también a los administradores; y iii) si debe aplicarse de manera amplia o restringirse a determinados supuestos de excepción.

7. a. Infracapitalización originaria.

Teniendo en cuenta el carácter constitutivo de la autorización por parte del organismo de control para el nacimiento de una sociedad, consideramos que la hipótesis de la responsabilidad derivada por la infracapitalización originaria no puede darse fácticamente.

Es decir, hasta que la sociedad no se encuentre debidamente constituida y autorizada a funcionar no podrá ser utilizada como un recurso para defraudar, razón por la cual la normativa societaria sobre responsabilidad de administradores, socios o controlantes resulta inaplicable dado que no habrá actuación que declarar inoponible por no poder ampararse los fundadores en el "orden personificante" de la sociedad, debiendo su relación con terceros analizarse sobre la base de la normativa de fondo sobre vicio de los actos jurídicos.

En este sentido, señala Caputo²⁴ que "...cuando la LSC se refiere a la actuación de la sociedad no incluye su constitución, pues, si bien mediante la constitución de la sociedad se puede incurrir en fraude a la ley o a terceros, en ejercicio abusivo de derechos o simulación, lo cierto es que en ese supuesto no se estará en presencia de una actuación de la sociedad, como preceptúa el párr. 3° del art. 54 de la LSC, sino ante un accionar de sus fundadores que no la han utilizado como un medio para cometer fines ilícitos aún".

Consecuentemente, no existirá –al menos desde el punto de vista de la normativa societaria-responsabilidad de los administradores, socios o controlantes.

7. b. Infracapitalización sobreviviente.

En el caso de la responsabilidad por infracapitalización sobreviviente, debemos diferenciar según ésta sea nominal –es decir, cuando la sociedad esté dotada de fondos suficientes por los socios, pero ese financiamiento se hace a través de créditos de los mismos socios que ingresan en carácter de préstamos y no a través del capital social- o material –es decir, cuando la sociedad carece tanto de fondos propios como de fondos ajenos-.

Como señala Rippe²⁵, la distinción es importante porque los efectos jurídicos que se derivan de ella son diversos: i) la infracapitalización nominal admite la recalificación de los fondos, por disposición legal o por decisión judicial, en cuanto en ambos casos es posible redefinir la naturaleza de los mismos, atribuyendo a los fondos ajenos la calidad de fondos propios; y ii) la material o funcional, en cambio, tiene la aptitud de justificar, en su ineptitud de cubrir adecuadamente el capital social, acciones de responsabilidad civil y/o penal contra los directores o administradores de la sociedad y eventualmente, el ejercicio de la acción de inoponibilidad de la personalidad jurídica de la sociedad como instrumento y con el propósito de permitir el accionamiento contra los propios socios de la misma.

i) Infracapitalización sobreviviente nominal.

Para paliar las consecuencias de la infracapitalización nominal, el Anteproyecto de Reformas a la Ley de Sociedades Comerciales²⁶ propone –bajo el título "Préstamos de los socios"- una solución que es reiterada en el derecho comparado²⁷: la subordinación de estos préstamos –hechos por los accionistas a la sociedad- a todos los restantes créditos.

²⁴ CAPUTO, Leandro J., "Oponibilidad de la personalidad jurídica societaria a la luz de la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación y del Anteproyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales", cit.

²⁵ RIPPE, Sieberg, "Subcapitalización y responsabilidad de directores y administradores", JA, 1997, T. IV, p. 725.

²⁶ Cit.

²⁷ Ley de Grecia de Sociedades de Responsabilidad Limitada (3190/1955, art. 32), Código de Bélgica (1999, art. 440), Alemania (GmbHG., 1994, reformando el régimen de 1980), Código de Sociedades de Portugal (1986), citados por ARAYA, Miguel C., "Reformas al capital social", JA, 2004, T. III, p. 1101.

Por ejemplo, MANOVIL menciona que en la jurisprudencia alemana existen casos en los que se resolvió que ciertos créditos aportados por los socios o interpósitas personas a una sociedad fueron considerados aportes encubiertos y se incluyeron dentro del capital social a los fines de la responsabilidad frente a los acreedores. Señala el citado autor que el parámetro para establecer dicha imputación radica en la siguiente evaluación: "si los socios, en caso de actuar como comerciantes independientes ordinarios hubieran aportado a la sociedad capital propio en vez de otorgarles un préstamo y hacen esto último, y si los préstamos son el único medio con el que cuenta la sociedad para mantenerse en actividad, entonces cae la limitación de responsabilidad y los préstamos se equiparan a aportes. La imputación arriba mencionada arroja luz a los fines de determinar un principio general que establezca cuando una sociedad está indebidamente infracapitalizada, sin apelar a los ratios económicos, que pueden parecer rígidos, dotando a los Jueces de mayor flexibilidad. Como contrapartida, se resigna ciertamente la seguridad jurídica". MANOVIL, Rafael M., "Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio (el modelo alemán)", Homenaje al doctor Raymundo L. Fernández, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1996, ps. 601 a 629.

Esa subordinación se extiende incluso a los préstamos hechos por parientes del accionista o por una sociedad controlante, controlada o vinculada, así como a los créditos de terceros que hayan recibido garantías de algunas de las personas antes mencionadas.

Como resalta Araya²⁸, dicha subordinación crediticia tiene los siguientes caracteres: a) *legal* –ya que, a diferencia de la voluntaria, no surge del acuerdo de voluntades sino de una imposición de la ley-; b) *automática* – pues no requiere nada más que la constatación fáctica: dado el supuesto del préstamo de los socios, se impone la subordinación-; y c) *total* –ya que la subordinación de los préstamos es en relación a los restantes créditos contra la sociedad-.

Asimismo, en el caso de insolvencia de la sociedad –es decir, una vez constatada ésta-, el Anteproyecto impone la restitución de estos préstamos a la sociedad cuando los mismos hayan sido devueltos a los prestamistas socios o allegados durante el año que precede a la insolvencia.

ii) Infracapitalización sobreviniente funcional.

En el caso de infracapitalización sobreviniente material –evidenciada en el hecho de que los socios no brindan a la sociedad los recursos patrimoniales necesarios para llevar a cabo el objeto social de la misma- puede justificar la exigencia de la responsabilidad de los administradores (arts. 53, 59 y 99 LSC) y una eventual inoponibilidad del recurso técnico de la personalidad jurídica de la sociedad, haciendo responder personalmente a los socios y también a los controlantes (en caso de abuso o fraude).

Consideramos que será labor jurisprudencial establecer en qué casos el capital social es suficiente para el cumplimiento del objeto social o bien si se configura responsabilidad de los administradores y, eventualmente, los socios o controlantes.

Dejamos constancia que no se pretende aquí imputar una responsabilidad objetiva a los socios por cualquier fracaso empresarial, sino solamente imputar una responsabilidad "*subjetiva*" basada en el dolo o la culpa ante la falta de atención/acción frente a señales claras de insuficiencia patrimonial.

- Responsabilidad de administradores.

Los principios generales que norman la responsabilidad de los directores o administradores sociales se basan en que éstos deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios, respondiendo solidariamente ante la sociedad y los socios por los daños y perjuicios que directa o indirectamente resultaren de la violación de la ley, el estatuto y el reglamento, por el mal desempeño de su cargo y por aquellos derivados del abuso de facultades, dolo o culpa grave.

En el caso de la infracapitalización, un director o administrador social resultará diligente en el manejo de su gestión si toma las decisiones convenientes o necesarias para corregir la deficiente capitalización de la sociedad, realizando una administración eficiente y eficaz de los recursos sociales para el logro del objeto social.

En este sentido, el administrador social, por ejemplo, a efectos de demostrar una actuación diligente, podrá: i) informar en la memoria a los accionistas y los estados contables sobre los resultados de su gestión así como respecto de las expectativas futuras de las operaciones sociales –de las cuales se deriva la necesidad de contar con el capital societario para llevarlas a cabo-; ii) preservar la capitalización de la sociedad en caso de distribución de utilidades; iii) promover el aumento del capital social en el caso que ello resulte necesario; etc.

En definitiva, no será posible responsabilizar a un director o administrador que recurre a aquellos instrumentos y mecanismos legales –en el ámbito de su específica competencia- que tienen la aptitud de alertar, prevenir o corregir la infracapitalización.

- Responsabilidad de socios o controlantes.

Además de lo expresado supra en el desarrollo del presente capítulo, en lo referente a los efectos de la infracapitalización sobreviniente material, los pocos antecedentes jurisprudenciales existentes y la doctrina conducen generalmente a la siguiente solución: podrán ser responsables los socios controlantes o los socios que teniendo la posibilidad de conocer este estado de infracapitalización y pudiendo remediarlo, deliberadamente no lo hicieron.

²⁸ ARAYA, Miguel C., "*Reformas al capital social*", cit.

Entonces, ¿responderán todos los socios por las consecuencias de no dotar de capital suficiente a la sociedad? Manóvil²⁹ responde negativamente a esta pregunta, concluyendo que solamente deben responder "...quienes causaron la subcapitalización y quienes pudieron tener influencia en evitarla; en otras palabras, los socios con poder de decisión".

7. c. Carácter excepcional de interpretación restrictiva.

Luego de las consideraciones efectuadas acerca de las responsabilidades derivadas de la infracapitalización, consideramos relevante preguntarnos ¿qué ocurriría si la figura de la inoponibilidad de la personalidad societaria se aplicara indiscriminadamente aun en aquellos supuestos donde estrictamente desde la perspectiva jurídica no correspondiera hacer lugar?

Es necesario destacar que la infracapitalización, en cuanto circunstancia que permite la aplicación de la doctrina del "*piercing of the corporate veil*" (art. 54, LSC) y la consecuente pérdida de la limitación de responsabilidad, es una cuestión que debe ser valorada restrictivamente, de acuerdo al principio establecido por la Corte Suprema de Justicia de la Nación en el caso "*Palomeque*" antes mencionado.

Ello, en virtud de que la personalidad diferenciada entre la sociedad y sus socios y administradores constituye el eje sobre el que se asienta la normativa sobre sociedades anónimas y que configura un régimen especial porque dicho tipo societario es una herramienta que el orden jurídico provee al comercio a fin de promover la actividad económica.

No obstante, muchos autores se han pronunciado en contra de la opinión de que el recurso del planteo de inoponibilidad debe ser utilizado de manera restrictiva.

Entre ellos podemos mencionar a Martorell³⁰ quien señala que: a) tal afirmación es equivocada y carece de sustento legal porque "...como surge de la propia ley de sociedades, cuando el legislador ha querido que determinado instituto fuera aplicado en forma restrictiva -*exempli-gratia*: la intervención judicial- así lo dijo expresamente"; y b) si nos remitimos como guía al Derecho Civil, por ejemplo, se comprueba "...que, si bien en el mismo la buena fe constituye un principio general del ordenamiento y su presencia se presume, no por ello alguien podría decir -y de suyo nadie lo dice- que el fraude o el abuso del derecho son "de interpretación restrictiva", dado que conforman excepciones a la regla general".

Por nuestra parte, consideramos que no se advierten razones para apartarse del criterio restrictivo de interpretación, el que debe mantenerse so pena de lisa y llanamente suprimir el concepto de limitación de responsabilidad al capital aportado y hacer literalmente desaparecer la sociedad por acciones.

8. Críticas a la jurisprudencia y doctrina mayoritaria nacionales.

Creemos que el concepto de infracapitalización societaria que sostienen la jurisprudencia y doctrina mayoritaria nacionales –encarnado en los fallos y resoluciones mencionados- es pasible de observaciones y críticas.

En este punto, queremos expresar que lo esbozado en el presente capítulo lleva la intención de tratar de enriquecer la actual discusión acerca del verdadero alcance del problema de la infracapitalización societaria, en aras de lograr un análisis más realista y efectivo de dicha problemática, con el fin de desmitificar la entidad que la doctrina mayoritaria le endilga a la misma.

Hecha esta aclaración, nos abocaremos a las críticas que consideramos más relevantes:

8. a. ¿Toda sociedad que nace es fraudulenta?

En primer lugar, debemos mencionar que la doctrina mayoritaria pareciera partir de la idea de considerar que cualquier caso de infracapitalización implica necesariamente (como una consecuencia lógica e inmediata) la existencia de fraude.

Si bien somos conscientes de que han existido –y lamentablemente existirán- casos en que sociedades han sido utilizadas en forma fraudulenta para menoscabar derechos de terceros, entendemos que no por ello se

²⁹ MANOVIL, Rafael M., "*Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio (el modelo alemán)*", Cit., p. 627.

³⁰ MARTORELL, Ernesto E., "*La dominación "torpe" de sociedades (con un "pot-pourri" de "picardías")*". *Neutralización. Defensas. Responsabilidades*", LA LEY, 2003-D, p. 1177.

debe presumir –sin más– que cada sociedad que solicita su autorización para funcionar al organismo de control esté concebida para actuar de manera fraudulenta.

Desde ya se descarta que de ninguna manera estamos de acuerdo con el fraude o la violación de las leyes sino que consideramos –por lo menos– que la doctrina mayoritaria trata el tema con demasiada ligereza teniendo en cuenta la numerosa cantidad de aspectos y variables a considerar en el análisis del capital social, como más adelante veremos.

Quizás esta idea no resulte peligrosa cuando una sociedad se encuentre evidentemente infracapitalizada, en cuyo caso poco podrá argumentarse acerca de su inadecuación.

Ahora bien, es claro que no ocurrirá lo mismo en aquellos casos en que la infracapitalización no resulte evidente, ya que teniendo en cuenta que resulta (por lo menos) inapropiado e ineficiente –como más adelante veremos– determinar la suficiencia del capital social en el momento en que la sociedad solicita su autorización, no por ello debe considerarse que tal sociedad sea fraudulenta.

Además, en todo caso, la valoración de la afectación de la buena fe de terceros, el fraude o el ejercicio abusivo de la garantía constitucional de asociarse con fines útiles deberá ser efectuada por los jueces en oportunidad de que exista una acción judicial concreta fundada en los remedios que nuestra legislación brinda a los afectados por la infracapitalización.

8. b. La "necesaria" relación entre capital social y objeto social.

El objeto social, como señala Colombres³¹, es "el dato de la normativa que estatuye la actividad, o el complejo de actividades que los socios se proponen cumplir bajo el nombre social, por actuación de los órganos sociales y en las condiciones de responsabilidad que determina el tipo social"; es un campo de actividades definido normativamente que, como también se ha puntualizado, puede o no dar lugar a una actividad efectiva que se desarrolle dentro de sus límites³².

El objeto social, desde un punto de vista conceptual, no puede ni debe confundirse con la o las actividades concretas que desarrolla o puede desarrollar la sociedad.

En este sentido, Silveyra³³ explica que "...objeto y actividad difieren tanto en cuanto a su esencia como respecto a sus límites. En el primer caso, porque mientras la esencia del objeto social es normativa –fija los límites dentro de los cuales deben desarrollarse las actividades de la sociedad– la de la actividad es empírica. Y en el segundo, porque el objeto sólo delimita en abstracto –normativamente– un ámbito de actividades, mientras que, por el contrario, la actividad de la sociedad es la que es, la que ésta efectivamente desarrolla (y puede ser, por lo tanto, más circunscrita y hasta, eventualmente –por aplicación de lo dispuesto en el art. 58 de la LSC– más extensa del marco constituido por el objeto)".

Ahora bien, según la clásica opinión de nuestra doctrina nacional –sostenida por varios autores³⁴ y plasmada en los pronunciamientos mencionados–, dicho objeto social debe ser realizable, razón por la cual sería necesario que la sociedad se encuentre dotada de capital propio "suficiente" en relación con las actividades que realiza.

En defensa de esta postura, Nissen³⁵ ha expresado que "...a los efectos de que el capital social cumpla real y adecuadamente las funciones de garantía frente a terceros acreedores del ente (...) los accionistas deberán aportar los fondos necesarios para equiparar el capital social con el giro de la empresa. Sólo de esta manera la limitación de la responsabilidad de los mismos, consagrado por los arts. 146 y 163 de la Ley 19.550 cobra sentido".

A mayor abundamiento, dicho autor sostuvo que "... cuando la ley 19.550 prevé en su art. 11 la exigencia, como elementos imprescindibles del contrato constitutivo de toda sociedad comercial, la mención del aporte de los socios, del capital social y del objeto que desarrollará la compañía, está implícitamente reconociendo la necesidad de una mínima relación entre todos esos datos (...). Esta íntima relación que debe existir entre los referidos elementos

³¹ COLOMBRES, Gervasio, "Curso de derecho societario. Parte General", Buenos Aires, Editorial Abeledo-Perrot, 1972, págs. 104 y 105, citado en SILVEYRA, Miguel M., "¿Adecuación del capital al objeto social, o de la ley al voluntarismo del intérprete?", ED, T. 216, p. 832.

³² CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo, "Derecho societario. Parte General", T. 2, Buenos Aires, Editorial Heliasta, 1994, pág. 250, citado en SILVEYRA, Miguel M., "¿Adecuación del capital al objeto social, o de la ley al voluntarismo del intérprete?", cit.

³³ SILVEYRA, Miguel M., "¿Adecuación del capital al objeto social, o de la ley al voluntarismo del intérprete?", cit.

³⁴ Ver: GRISPO, Jorge D., "El capital en las sociedades anónimas", LA LEY, 2006-E, p. 836; OLIVERA GARCIA, Ricardo, "La crisis del concepto de capital social", RDCO, 1999, p. 369; MONZO, Susana, "El capital social, un instrumento indispensable en la vida de la sociedad. El flagelo de la infracapitalización", LA LEY Gran Cuyo 2001, p. 231.

³⁵ NISSEN, Ricardo A., "Hacia una mayor protección del capital social", en "Sociedades y Concursos en el MERCOSUR – Primer Encuentro Argentino-Uruguayo de Institutos de Derecho Comercial", Editorial Ad-Hoc, 1996, ps. 169-172.

del contrato de sociedad (aportes, capital social y objeto), permite sostener la necesidad de que la sociedad nazca lo suficientemente capitalizada, esto es, con la posibilidad de contar con los medios necesarios para poder desarrollar el objeto social...³⁶.

En primer lugar, no obstante la convicción de los argumentos esbozados por la doctrina mayoritaria, creemos que dicho razonamiento falla al vincular de un modo directo (como una especie de causalidad necesaria) al capital social con el objeto social sin tomar en cuenta las variadas implicancias de los múltiples factores que repercuten en la consideración del capital.

La verdad es que la efectiva reunión de los capitales necesarios para desarrollar una determinada empresa no depende únicamente de cuál sea el capital social que inicialmente se establezca, sino de muchos otros factores, entre los cuales podríamos mencionar, entre otros: i) las dotes empresariales y la credibilidad de las personas que adoptan la forma societaria para desarrollar la empresa; ii) la seriedad del proyecto de negocio y de la estructura organizativa del mismo; iii) el patrimonio –activos y pasivos– de la sociedad; iv) el nivel de endeudamiento; v) las decisiones de inversión y financiamiento que se adopten o requiera el mercado en el que la sociedad se desenvuelve; vi) la política de costos; viii) los cuadros gerenciales; ix) los procesos de producción; etc.

En todo este conjunto de factores, como claramente se advierte, el capital y el objeto social constituyen sólo dos elementos de toda la organización que, en modo alguno, pueden ser considerados aisladamente y relacionados de la manera en que la doctrina mayoritaria lo hace.

8. c. Capital social... ¿"suficiente" con relación al objeto social?

La doctrina mayoritaria avanza aún más respecto de la vinculación entre capital social y objeto social al sostener que dicho capital debería guardar un nivel "suficiente" en relación al objeto social para el cual una sociedad pretende obtener la autorización.

Según esta corriente, el capital no solo debe permitir reunir los distintos factores de producción para que la empresa tome forma, sino que debe incluso ser "suficiente" para asegurar que esa sociedad pueda mantenerse a lo largo del tiempo para actuar como un "amortiguador" de riesgos de cara a los acreedores.

Conforme se expresara en el acápite anterior, existe un sinnúmero de factores y aspectos a tener en cuenta para analizar el fenómeno de la infracapitalización societaria, razón por lo cual la fijación del monto "adecuado" del capital social (suponiendo que éste fuese factible de determinar) va a depender no sólo del objeto social escogido, sino de la particular forma de organización proyectada (y del riesgo asumido en virtud de esa forma de organización).

Por nuestra parte consideramos que, en definitiva, no sería exagerado sostener que la determinación de suficiencia del capital social dependerá del éxito o fracaso del negocio en sí y su propio desarrollo.

Consecuentemente, los postulados de la doctrina mayoritaria de vincular, unilateralmente, el monto o suficiencia del capital social al objeto pueden llevar a la comisión de arbitrariedades manifiestas.

8. d. ¿Y el financiamiento por terceros ajenos a la sociedad?

En relación a lo apuntado en el apartado anterior, surge evidente que el problema de la capitalización de la sociedad no tiene por que limitarse a la entidad de los fondos propios aportados por los accionistas, ni ha de suponerse que éstos sean quienes deben sustancialmente fondear las actividades de la sociedad.

En efecto, si bien no quedan dudas de que el capital social no es el único recurso con que cuenta la sociedad para el cumplimiento de su objeto, la mencionada Resolución IGJ 9/2004 parte de la (infundada y errónea) base de que la consecución del mismo debe efectuarse con fondos provenientes en su totalidad de aportes genuinos de capital, omitiendo considerar el rol fundamental que cumple el crédito en la vida de los negocios.

Joseph Faus³⁷ enseña que *"...La dirección financiera tiene como misión principal obtener los recursos apropiados en lo referente a cuantía, coste y plazo para financiar en todo momento las inversiones necesarias para cumplir los objetivos de la empresa".*

³⁶ NISSEN, Ricardo A., "Panorama actual de Derecho Societario", Buenos Aires, Editorial Ad-Hoc, 2000, p. 25, citado en DI CHIAZZA, Iván G., "La insuficiente capitalización de sociedades. Una historia de prejuicios conceptuales...", El Derecho, T. 207, ps. 758.

³⁷ FAUS, Joseph, "Finanzas operativas", Editorial Folio, IESE, Universidad de Navarra, Barcelona, 1997, p. 13, citado en DI CHIAZZA, Iván G., "La relación capital - objeto social", LA LEY, 16/11/2004, p. 1.

En este sentido, la afirmación realizada por la doctrina mayoritaria implica tanto como negar el (innegable) rol de la actividad financiera en el marco de una empresa y deja al descubierto la endeblez de la posición que pretende sostener.

8. e. ¿Se debe respetar una estructura de capital determinada?

Asimismo, relacionando los dos acápites anteriores, debemos destacar otro aspecto en que la doctrina mayoritaria también se muestra insuficiente.

En efecto, está claro que cada emprendimiento tiene su propia estructura de capital –es decir, la proporción entre fondos propios y fondos provistos por terceros (acreedores)-, la que depende de y se determina por varias razones, como por ejemplo: el contexto macroeconómico, la modalidad del giro empresarial, el sector de mercado o industria, los productos o servicios comercializados, etc.

Como señalan Petrantonio y Haidempergher³⁸, la decisión acerca de cuál será el “mix” de deuda y aporte de los socios con los que la sociedad decide financiarse “...es exclusiva y excluyente (de la sociedad) y forma parte de su derecho constitucional de comerciar y ejercer industria lícita”.

Ahora bien, cabe destacar que la Ley 19.550 –más allá de la exigencia del capital mínimo- no efectúa imposición legal alguna ni establece una composición específica para dicha estructura de capital, existiendo solamente en dicha normativa algunas disposiciones que operan más bien como restricciones al endeudamiento³⁹.

Por otra parte, no existiendo consenso alguno entre los autores que estudian las finanzas corporativas acerca de cuál sería la estructura financiera óptima de una empresa, coincidimos con Paolantonio⁴⁰ respecto a que mal puede suponerse que podrá la IGJ valorar adecuadamente la proporción de fondos requeridos para la actividad empresarial.

Consecuentemente, consideramos que la “suficiencia” de capital propio requerida por la Resolución IGJ n° 9/2004 representa una restricción adicional –al limitar el uso del crédito- no prevista por la ley, razón por la cual no puede ser impuesta ni exigida por el organismo de control.

8. f. El capital social no desempeña función de garantía alguna.

Como hemos expresado anteriormente, la doctrina mayoritaria sostiene que una sociedad sin capital suficiente no afrontaría riesgos porque los trasladaría a los acreedores, para quienes dicha traslación de riesgos configuraría un peligro por no poder satisfacer sus créditos.

Ahora bien, por nuestra parte creemos que vincular la insuficiencia de capital con el peligro para los acreedores es una generalización que no se compadece con la realidad y con las implicancias del ordenamiento jurídico.

Siguiendo a Di Chiazza⁴¹, consideramos que no todos los acreedores corren el peligro de no cobrar sus acreencias del mismo modo o con la misma intensidad, ya que no es igual la situación de un acreedor “vulnerable” –es decir, aquel que carece de todo tipo de garantías para cobrar su crédito- a la de uno “invulnerable” –o sea, aquel que ha podido procurarse una garantía para su acreencia-.

Enseña el citado autor que los acreedores invulnerables –por la garantía que se procuran- no asumen (hipotéticamente, al menos) ningún peligro, mientras que los acreedores vulnerables solamente disponen de medios protectorios tutelares (por ejemplo: régimen laboral, de riesgos de trabajo, de defensa del consumidor, etc.) o, en su defecto y en última instancia, del régimen concursal.

No obstante, por más que se aceptara la premisa sostenida por la doctrina mayoritaria de que los acreedores vulnerables deben encontrar su garantía en el capital social, siendo que no existen límites legales a la constitución de garantías sobre los activos de la sociedad así como al endeudamiento, es imposible asegurar que el mismo cumplirá tal función.

³⁸ PETRANTONIO, Javier - HAIDEMPERGHER, Laura L., “Control registral de la insuficiencia de capital social”; LA LEY, Suplemento Especial Sociedades Comerciales 2004 (diciembre), p. 111.

³⁹ Por ejemplo, los arts. 94, inc. 5° (pérdida del capital) y 206 (reducción obligatoria de capital).

⁴⁰ PAOLANTONIO, Martín, “La necesidad de acotar el “activismo” de la Inspección General de Justicia: el caso “Jasler S.A.””; LA LEY, 22/12/03.

⁴¹ DI CHIAZZA, Iván G., “La infracapitalización societaria y la certeza declarada de oficio. Una reflexión (sistémica) en torno a la Resolución General 9/2004 de la I.G.J.”, ED, T. 209, p. 879 (1° parte) y 1019 (2° parte).

Por tanto, en dicho supuesto, por más suficiente, adecuado y razonable que el capital social sea en relación con el objeto social, sucederá que aquel acreedor vulnerable continuará estando total y absolutamente desprotegido, quedándole solamente la (eventual) protección que pudieren brindarle los distintos regímenes protectorios mencionados.

Si bien somos conscientes de que dichos regímenes (probablemente) no son eficientes para proteger (adecuadamente) a los acreedores –sobre todo, los vulnerables–, es claro que no se le puede pedir al capital social que cumpla una función que de ninguna manera puede cumplir.

Sobre el particular, compartimos la opinión de Araya⁴² respecto de que la finalidad del capital social es mucho más modesta que la que le irroga la doctrina nacional mayoritaria, limitándose sencillamente a *"...asegurar a los terceros (...) que los accionistas no retirarán sus aportes de la sociedad sino en los supuestos previstos legalmente: esto es cuando existan ganancias realizadas y líquidas provenientes de un balance de ejercicio confeccionado conforme la normativa aplicable (...) o en los supuestos de reducción de capital social, previo cumplimiento de los recaudos legales"*.

8. g. ¿Es posible la determinación "ex-ante" de la suficiencia del capital social?

Existen autorizadas opiniones⁴³ (además de los ideólogos de la Resolución IGJ n° 9/2004) que se han expresado con beneplácito respecto de la pertinencia del supuesto "mecanismo preventivo" –léase, la posibilidad de que se determine "ex-ante" la suficiencia del capital de una sociedad- instituido por dicha resolución.

No obstante, por nuestra parte entendemos que una regla que encare genéricamente la relación y que pretenda determinar la suficiencia que debe guardar el capital con las actividades a cumplir no podrá imponerse sin ingresar en un terreno de discrecionalidad que provoque graves perturbaciones en su aplicación, razón por la cual creemos que la misma debe ser descartada.

Sin perjuicio de que estamos de acuerdo con que una sociedad *grosera o relevantemente* infracapitalizada deba ser merecedora de una restricción funcional inicial, en aquellos casos en que dicha infracapitalización no aparezca evidente, nos permitimos (por lo menos) dudar que se pueda determinar *a priori* (en forma fehaciente) la suficiencia del capital de una sociedad con relación al objeto social para el cual ésta solicita su autorización.

Ello, en virtud de considerar que la Inspección General de Justicia carece de facultades suficientes para determinar la relación adecuada entre el capital social y el objeto social pretendido por una sociedad al momento de su constitución.

Sobre el particular, Grigione⁴⁴ señala que *"...las facultades (de la Inspección General de Justicia) claramente son de legalidad formal y de publicidad registral, y de una revisión pormenorizada de la normativa que la rige no surge de ningún modo que (dicho organismo) tenga facultades de valoración del riesgo de un emprendimiento para evitar "a priori" su infracapitalización, es decir para juzgar cuál es el capital adecuado para cumplir un determinado objeto social"*.

Por su parte, en un reciente caso planteado ante la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de 2ª Nominación de Santiago del Estero⁴⁵ se expresó que la función de control de exactitud y legalidad formal llevada a cabo por el Registro *"...sólo puede versar sobre el contenido del documento sometido a inscripción, sin que pueda entrarse a considerar otras cuestiones que pueden ser llamadas de fondo o intrínsecas, relativas a las relaciones jurídicas entre las partes"*.

Asimismo, estamos convencidos de que tanto la Inspección General de Justicia como cualquier organismo de control del país carecen no solo de facultades sino de la capacitación y formación técnico-financieras (mínimamente) necesarias para determinar dicha suficiencia de capital al momento de constituirse la sociedad.

Por otro lado, aún cuando el capital social pudiera ser determinado al inicio de una actividad, es claro que al desarrollarse el emprendimiento, aquél pierde importancia porque la sociedad comenzará a incrementar su patrimonio, es decir, lo que en definitiva le interesará a los acreedores que quieran contratar con la misma.

⁴² ARAYA, Tomás M., *"Valuación de los créditos que se capitalizan. Finalidad principal del capital social"*; LA LEY, 2006-C, p. 1214.

⁴³ Por ejemplo: FAVIER DUBOIS (h.), Eduardo, *"El modelo societario institucional en las nuevas resoluciones de la Inspección General de Justicia de la Nación"*; LA LEY, Suplemento Especial Sociedades ante la I.G.J. 2005 (abril), p. 158.

⁴⁴ GRIGIONE, María Gabriela, *"Consideraciones acerca del control registral de la infracapitalización originaria"*; LA LEY, Suplemento Especial Sociedades Comerciales 2004 (diciembre), p. 71.

⁴⁵ Autos *"Meridiano S. A."*; Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de 2ª Nominación de Santiago del Estero, 20/11/2000, LA LEY NOA 2001, p. 625.

Consecuentemente, coincidimos con Grigione⁴⁶ en cuanto a que la IGJ deberá garantizar la publicidad y la información plena de terceros, pero no empeñarse en determinar discrecionalmente los montos necesarios que deberá tener el capital social para que una sociedad pueda ser inscrita.

8. h. ¿Debe tomarse en consideración el patrimonio de la sociedad?

Finalmente, teniendo en cuenta que el análisis de la infracapitalización se limita exclusivamente al *capital* social –entendido desde un punto de vista “formal”–, nos preguntamos si no sería más apropiado (y, por qué no, realista) incluir –además de todos los aspectos y factores mencionados en los acápites anteriores– al *patrimonio* de la empresa.

En contrapartida con la línea de pensamiento esbozada por la Resolución IGJ n° 9/2004 respecto de que el capital social es la única vía para asegurar la protección de terceros durante la vida de la sociedad, existe otra parte de la doctrina que sostiene que el concepto de capital social es limitado, resultando inútil –por sí mismo– para proteger a los que contratan con la sociedad y que la real garantía de los terceros sería el patrimonio de ésta y el flujo de fondos efectivo que la misma genera.

Entre los adherentes a esta última postura podemos citar a Rippe⁴⁷, quien señala que “...*el capital social nominal, como tal, no tiene en cuenta las exigencias económico financieras de los negocios sociales, al mismo tiempo que resulta insuficiente para representar o exteriorizar la solvencia del ente social o para responder o garantizar en tiempo y forma el cumplimiento de las deudas sociales*”.

Por nuestra parte, consideramos que ambas posturas pueden unirse, entendiendo que la mejor garantía para los acreedores será el capital social juntamente con la capacidad de los activos de la sociedad para generar flujos de caja positivos y la adecuada gestión empresarial que lleve a cabo el directorio respecto de las decisiones de inversión y financiamiento necesarias para que la sociedad prospere.

9. Corolario.

Las críticas expuestas a lo largo del presente dejan al descubierto las falencias y limitaciones de la doctrina nacional mayoritaria para captar todas las implicancias que presenta el fenómeno de la infracapitalización societaria y responder satisfactoriamente a sus implicancias.

Consideramos que entre las críticas más importantes se encuentran las siguientes:

i) el solo hecho de que el capital social de una sociedad resulte –a priori y según el criterio de la IGJ– insuficiente, no implica *per se* y necesariamente un supuesto fraudulento;

ii) la problemática del capital social y la infracapitalización pueda reducirse a una solución tan sencilla como es la de exigir que aquel deba ser “suficiente” para cumplir el objeto social porque se advierte una complejidad conceptual –que involucra al patrimonio, los activos, las fuentes de financiamiento, el costo del capital, la estructura del capital, el nivel de endeudamiento, etc.– que no puede dejarse de lado al analizar cada situación;

iii) es inadecuado el mecanismo preventivo de determinación “ex-ante” por la IGJ de la adecuación del capital social instaurado por la Resolución IGJ n° 9/2004; y

iv) no existen dudas de que el capital social ha perdido la preponderancia que originariamente tuviera en nuestra legislación así como no cumple función de garantía alguna.

Consecuentemente, queda demostrado que la complejidad y dinámica que la realidad plantea obligan a una revisión sustancial de los postulados de la doctrina aquí criticada.

⁴⁶ GRIGIONE, María Gabriela, “Consideraciones acerca del control registral de la infracapitalización originaria”, cit.

⁴⁷ RIPPE, Siegborg, “Subcapitalización y responsabilidad de directores y administradores”, cit.

BIBLIOGRAFIA

- ANAYA, Jaime L. – BERGEL, Salvador D. – ETCHEVERRY, Raúl A., "Anteproyecto de reforma a la Ley de Sociedades Comerciales", 25/06/2003, Proyecto de Ley nº 6236-D-03, <http://www.vanossi.com.ar/actividades/Proyectos/Ley/18.doc>.
- ARAYA, Miguel C., "Problemas actuales del capital social", en "Sociedades y Concursos en el MERCOSUR – Primer Encuentro Argentino-Uruguayo de Institutos de Derecho Comercial", Editorial Ad-Hoc, 1996, ps. 173-178.
- ARAYA, Miguel C., "Capital y patrimonio", JA, 1996, T. IV, p. 676.
- ARAYA, Miguel C., "El capital social: bienes aportables", RDCO, 2000, p. 7.
- ARAYA, Miguel C., "El capital social", RDPC, 2003-2, ps. 213 a 243.
- ARAYA, Miguel C., "Reformas al capital social", JA, 2004, T. III, p. 1101.
- ARAYA, Tomás M., "La subordinación legal de los créditos internos en el anteproyecto de reformas a la ley de sociedades comerciales", ponencia presentada en el IX Congreso Argentino de Derecho Societario y V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, publicada en el tomo III, ps. 43 a 51.
- ARAYA, Tomás M., "Valuación de los créditos que se capitalizan. Finalidad principal del capital social", LA LEY, 2006-C, p. 1214.
- BALONAS, Ernesto Daniel, "Infracapitalización de las sociedades. ¿Prevención o reparación del daño?", http://www.casi.com.ar/jornadas_rioplatenses/Balonas%20-%20INFRACAPITALIZACION.doc
- BERTOSI, Roberto F., "Infracapitalización cooperativa", LA LEY, 16/06/2005, p. 1.
- BOLLINI SHAW, Carlos, "Capital y Patrimonio en las sociedades anónimas. El principio de la intangibilidad del capital social. Consecuencias", ED, T. 65, p. 813.
- BOLLINI SHAW, Carlos, "La realidad patrimonial societaria y su desajuste respecto a lo establecido por la ley de sociedades. Conveniencia del cambio de estos parámetros. Problemas por las falsas declaraciones que reflejan los balances", ED, T. 199, p. 505.
- BRIGNOLE, Horacio A., "Nuevamente sobre el desdoblamiento del velo de la persona jurídica y la responsabilidad de los administradores societarios", LA LEY, 06/08/2007, p. 8.
- CAPUTO, Leandro J., "Oponibilidad de la personalidad jurídica societaria a la luz de la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación y del Anteproyecto de reformas a la Ley de Sociedades Comerciales", <http://www.astrea.com.ar/files/prologs/doctrina0166.pdf>.
- CORBACHO, Carolina – OYUELA, Francisco, "Naturaleza Jurídica de la Cuenta Ajuste de Capital: Absorción de Perdidas por la Cuenta Ajuste de Capital", http://www.catedra-piaggi.com.ar/Pages/Biblioteca_online.asp.
- CRACOGNA, Dante, "La relación capital-objeto social en la dinámica societaria", LA LEY Suplemento Especial Sociedades ante la I.G.J. 2005 (abril), 127.
- DELLA SALA, Alejandro F., "Capital social como garantía del interés social", JA, 2002, T. I, p. 977.
- DEYA, Federico S., "Infracapitalización societaria desde una perspectiva económica del derecho", RDCO, 2002, ps. 813/832.
- DI CHIAZZA, Iván G., "La Infracapitalización societaria. Una novedad para el derecho argentino que amenaza con convertirse en estigma...", LA LEY, 10/09/2004, p. 2.
- DI CHIAZZA, Iván G., "La insuficiente capitalización de sociedades. Una historia de prejuicios conceptuales...", El Derecho, T. 207, ps. 758.
- DI CHIAZZA, Iván G., "La relación capital - objeto social", LA LEY, 16/11/2004, p. 1.
- DI CHIAZZA, Iván G., "La infracapitalización societaria y la certeza declarada de oficio. Una reflexión (sistémica) en torno a la Resolución General 9/2004 de la I.G.J.", ED, T. 209, p. 879 (1º parte) y 1019 (2º parte).
- DI CHIAZZA, Iván G. – VAN THIENEN, Pablo A., "Sucursales de sociedades extranjeras: Motivación, causa y competencia en la Res. IGJ 11/06", LA LEY, 23/04/2007, p. 1.
- DI CHIAZZA, Iván G. – VAN THIENEN, Pablo A., "El aumento de capital social como negocio jurídico ilícito: ¿nulidad absoluta, insanable e imprescriptible?", El Derecho, 21/05/2007, p. 1.
- DI CHIAZZA, Iván G. – VAN THIENEN, Pablo A., "La infracapitalización originaria y una sentencia digna de no ser imitada. Comentario al fallo "Bocca S.A.", Zeus, T. 104, Boletines nº 8233 y 8234, 23/07/2007 y 24/07/2007, respectivamente.
- EASTERBROOK, Frank – FISCHER, Daniel, "The Economic Structure of Corporate Law", Harvard University Press, 1991, Capítulo 2, ps. 41-62.
- FAVIER DUBOIS (h.), Eduardo, "El activismo de la Inspección General de Justicia", LA LEY, 2004-B, p. 1425.
- FAVIER DUBOIS (h.), Eduardo, "El modelo societario institucional en las nuevas resoluciones de la Inspección General de Justicia de la Nación", LA LEY, Suplemento Especial Sociedades ante la I.G.J. 2005 (abril), p. 158.
- GAGLIARDO, Mariano, "Pérdida del capital social y subsistencia de la empresa (A propósito de la garantía de la propiedad y la emergencia económica)", LA LEY, 2004-A, p. 1177.
- GRISPO Jorge D., "Algunas consideraciones en torno a la cuota social de las SRL y las nuevas resoluciones de la IGJ", ED, T. 214, p. 843 y ss.
- GRISPO, Jorge D., "El capital en las sociedades anónimas", LA LEY, 2006-E, p. 836.
- GRIGIONE, María Gabriela, "Consideraciones acerca del control registral de la infracapitalización originaria", LA LEY, Suplemento Especial Sociedades Comerciales 2004 (diciembre), p. 71.
- GUIÑAZU, María Martha, "Resolución N° 546/05 de la Dirección de Personas Jurídicas de la Provincia de Mendoza sobre el aumento de capital social", LA LEY Gran Cuyo 2006 (noviembre), p. 1351.
- KABAS de MARTORELL, María Elisa - MARTOELL, Ernesto E., "Revisión crítica de la interpretación del derecho societario. Enseñanzas de la tragedia de "República Cromagnon", LA LEY, 2005-B, p. 1039.
- KABAS de MARTORELL, María Elisa - MARTOELL, Ernesto E., "La banca hoy: revisión crítica de los criterios de responsabilidad aplicables a las entidades financieras por "mala praxis", LA LEY, 2005-C, p. 948.
- LE PERA, Sergio, "Sobre la futilidad de la noción de capital social", LA LEY, 1986-B, p. 972.
- LISDERO, Alfredo R., "Una posible solución al problema de la infracapitalización societaria", ED, T. 191, p. 806.
- MANOVIL, Rafael M., "Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio (el modelo alemán)", Homenaje al doctor Raymundo L. Fernández, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1996, ps. 601 a 629.

- MARTORELL, Ernesto E., "La dominación "torpe" de sociedades (con un "pot-pourri" de "picardías"). Neutralización. Defensas. Responsabilidades"; LA LEY, 2003-D, p. 1177.
- MARTORELL, Ernesto E., "Sociedades comerciales, inversión, "Populismo" y defensa del interés nacional"; LA LEY, 2003-F, p. 1425.
- MENDEZ, Juan José, "Las responsabilidades emergentes de la sociedad infracapitalizada"; ED, T. 205, p. 818.
- MENDONCA LACOUR, Alvaro R., "Irrelevancia y crisis del concepto de capital social"; ED, T. 204, p. 729.
- MOGLIA CLAPS, Guillermo A., "El objeto social en la resolución general 9/04 de la Inspección General de Justicia. Una nueva y adecuada reglamentación de un concepto legal perimido"; <http://www.astrea.com.ar/files/prologs/doctrina0178.pdf>.
- MOLINA SANDOVAL, Carlos A., "Responsabilidad de los directores en la sociedad anónima: supuestos y excepciones"; JA, 2004, T. III, p. 1058.
- MONZO, Susana, "El capital social, un instrumento indispensable en la vida de la sociedad. El flagelo de la infracapitalización"; LA LEY Gran Cuyo 2001, p. 231.
- NISSEN, Ricardo A., "Hacia una mayor protección del capital social", en "Sociedades y Concursos en el MERCOSUR – Primer Encuentro Argentino-Uruguayo de Institutos de Derecho Comercial", Editorial Ad-Hoc, 1996, ps. 169-172.
- NISSEN, Ricardo A., "Sobre la imprescindible relación que existe entre el capital y el objeto social"; LA LEY, 01/10/2007, p. 8.
- NISSEN, Ricardo A., "Algunas cuestiones en torno al objeto de las sociedades comerciales en el derecho societario argentino. El objeto único, la relación capital-objeto y las sociedades de profesionales"; ED, 28/11/2007, p. 1.
- OLIVERA GARCÍA, Ricardo, "Necesaria revisión del concepto de capital social", en "Sociedades y Concursos en el MERCOSUR – Primer Encuentro Argentino-Uruguayo de Institutos de Derecho Comercial", Editorial Ad-Hoc, 1996, ps. 179-190.
- OLIVERA GARCIA, Ricardo, "La crisis del concepto de capital social"; RDCO, 1999, p. 369.
- OTAEGUI, Julio C. – HALPERIN, Isaac, "Sociedades Anónimas"; Editorial Lexis Nexis, 1998, p. 344 y ss.
- OTAEGUI, Julio C., "El capital"; LA LEY 2006-D, p. 1202.
- PAOLANTONIO, Martín, "La necesidad de acotar el "activismo" de la Inspección General de Justicia: el caso "Jasler S.A.""; LA LEY, 22/12/03.
- PAOLANTONIO, Martín, "Algunas consideraciones sobre el objeto social y la resolución general 9/2004 de la Inspección General de Justicia"; LA LEY, Suplemento Especial Sociedades Comerciales 2004 (diciembre), p. 106.
- PAZ-ARES, Cándido, "Sobre la infracapitalización de las sociedades"; ADC, 1983, p. 1557 y ss.
- PAZ-ARES, Cándido, "La infracapitalización. Una aproximación contractual"; Revista de Sociedades, 1994, p. 261.
- PEREZ CATON, Alvaro, "Nuevamente sobre el control de adecuación del capital social en la inscripción de sociedades de responsabilidad limitada"; LA LEY Gran Cuyo 2006 (abril), p. 315.
- PESARESI, Guillermo M., "Revocatoria concursal e insolvencia generalizada. El conocimiento del estado de cesación de pagos frente al estudio de los balances y a la pérdida de capital social"; RDCO, 2003, p. 1083.
- PETRANTONIO, Javier - HAIDEMPERGHER, Laura L., "Control registral de la insuficiencia de capital social"; LA LEY, Suplemento Especial Sociedades Comerciales 2004 (diciembre), p. 111.
- PRONO, Javier R., "Los límites en el control de adecuación del capital social al objeto propuesto"; LA LEY Litoral 2007 (marzo), p. 157.
- REINOSO, José L., "Capital social: mínimo legal y suficiente para el cumplimiento del objeto social (Responsabilidad de los administradores por infracapitalización material)"; JA, 1997, T. IV, p. 733.
- RICHARD, Efraín H., "Pérdida del capital social en la emergencia económica (un comentario al Dto. 1269/02 de necesidad y urgencia)"; <http://www.quiebras-concursos.com.ar>.
- RIGLOS, Miguel Esteban, "Análisis, interpretación y tendencias esperadas respecto de la concurrencia de insolvencia e infracapitalización aparente"; <http://www.muece.org.ar/pdf/apuntes/contador/643/C643T03.PDF>.
- RIPPE, Sieberg, "Subcapitalización y responsabilidad de directores y administradores"; JA, 1997, T. IV, p. 725.
- ROJO, Angel, "Consideraciones sobre la función de garantía del capital de la sociedad anónima en el derecho español"; RDCO, 1998, p. 21.
- SILVEYRA, Miguel M., "¿Adecuación del capital al objeto social, o de la ley al voluntarismo del intérprete?"; ED, T. 216, p. 832.
- SILVEYRA, Miguel M., "En torno a la función del capital social, a propósito de la recepción de la doctrina de la infracapitalización por la Inspección General de Justicia"; Revista Argentina de Derecho Empresario de la Universidad Austral, Año 2006, número 4.
- TORCIVIA, M. Celina – MORACH, Cecilia, "Algunas reflexiones en torno a la regulación de los aportes irrevocables en el proyecto de reforma a la Ley de Sociedades"; SJA, 22/9/2004, p. 1.
- VERLY, Hernán, "Apuntes para una revisión del concepto de capital social (con especial referencia a la sociedad anónima)"; LA LEY, 1997-A, p. 756.
- VERON, Víctor A., "Tratado de los Conflictos Societarios"; Editorial La Ley, 2006, Tomo I, ps. 170-176, y Tomo II, ps. 743 y ss.
- VITOLLO, Daniel Roque, "Apuntes sobre el problema de la infracapitalización societaria"; http://www.cpacf.org.ar/verde/vAA_Doctr/archDoctri/Vitolo.htm.

JURISPRUDENCIA

- "Veca Constructora S. R. L."; Juzgado Nacional de 1a Instancia en lo Comercial de Registro, 30/06/1980, LA LEY 1980-D, p. 464.
- "Ceretti, César R. v. Ditto S.A. y otro"; Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala E, 24/08/1987, JA 1990-I-317.
- "Meridiano S. A."; Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de 2a Nominación de Santiago del Estero, 20/11/2000, LA LEY NOA 2001, p. 625.

- "*Palomeque, Aldo R. v. Benemeth S.A. y Otro*", Corte Suprema de Justicia de la Nación, 03/04/2003, Fallos 326:1062.
- "*Gaitán, Barugel & Asociados S.R.L.*", Inspección General de Justicia, Resolución n° 1416, 04/11/2003, www.lexisnexis.com.ar.
- "*Vela Claudette, Filomeno C/ Hernandez y Cia. S.R.L.*", Cámara de Apelaciones del Trabajo de la Provincia de Córdoba, Sala 10ª, 10/12/2003, www.lexisnexis.com.ar.
- "*F2biz S.R.L.*", Inspección General de Justicia, Resolución 107/2004, 31/08/2004, www.lexisnexis.com.ar.
- "*Centro Diagnóstico de Virus S.R.L. C/ Administración Federal de Ingresos Públicos*", Corte Suprema de Justicia de la Nación, 02/08/2005, LA LEY 2006-A, p. 440 - DJ 2005-3, p. 1059 - El Derecho 215, p. 290.
- "*Rina S.R.L. c. Insc. de Sociedad*", Cámara 1a de Apelaciones en lo Civil, Comercial, Minas, de Paz y Tributario de San Rafael, 11/08/2005, LA LEY Gran Cuyo 2006 (abril), p. 316.
- "*Bocca S.A.*", Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Santa Fe, Sala II, 27/04/2006, LA LEY Litoral 2006, p. 1452.
- "*Davedere, Ana M. C/ Mediconex S.A. y Otros*", Corte Suprema de Justicia de la Nación, 29/05/2007, LA LEY, 23/07/2007, p. 8 - LA LEY, 06/08/2007, p. 7 - LA LEY, 04/10/2007, p. 5.