

Sobre la infracapitalización de las sociedades

Por CANDIDO PAZ-ARES

Departamento de Derecho Mercantil, Universidad Autónoma de Madrid

SUMARIO: I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA: 1. *Preliminar*. 2. *Delimitación del supuesto*. 3. *El control de la práctica*. 4. *Las clases de infracapitalización*. — II. LA INFRACAPITALIZACION MATERIAL: 5. *Capital social, responsabilidad y publicidad*. 6. *Crítica de los postulados tradicionales*. 7. *La medición de la infracapitalización*. 8. *El fundamento de la responsabilidad*. 9. *Régimen jurídico de la responsabilidad*.—III. LA INFRACAPITALIZACION NOMINAL: 10. *Planteamiento del problema*. 11. *La solución del problema*. 12. *El fundamento jurídico de la responsabilidad*. 13. *Los presupuestos de la responsabilidad*: (a) *El carácter societario de la operación*. 14. (b) *La función de capitalización de la operación*. 15. *Supuestos funcionalmente análogos*. 16. *Consideración final*.

«El Derecho está ahí para realizarse.»

(R. von Ihering)

I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1. *Preliminar*. Si un pensamiento recorre insistentemente las reflexiones que don Federico de Castro ha vertido sobre las sociedades de capitales, éste es, sin duda alguna, el relativo al *carácter privilegiado de la limitación de la responsabilidad de los socios* (1). Creo, por tanto, que, desde mi condición de estudioso del Derecho Mercantil, el mejor tributo que puedo rendir a la memoria del maestro consiste en explorar y desenvolver ese pensamiento con la vista puesta en uno de los problemas más graves que el derecho de sociedades aún tiene por resolver: la *infracapitalización*.

El objetivo de las páginas que siguen radica pues en traer a la luz la disciplina un tanto escondida a que deben quedar sujetos los supuestos de infracapitalización de sociedades y en desarrollar hasta donde sea posible el derecho que en esta materia sólo apa-

(1) Todas las contribuciones del profesor De Castro que revisten interés sobre este punto han sido compiladas recientemente en un *reading* editado por M. Amorós: F. DE CASTRO Y BRAVO, *La persona jurídica*, Madrid, 1981, 25, 29, 34, 42, 70-71, 134, 214-215, 233, etc.

rece apuntado en la ley. Las directrices a las que queremos permanecer fieles en todo momento no son otras que las que nos ha suministrado el mismo profesor De Castro:

a) La necesidad de someter a interpretación restrictiva el privilegio de la limitación de responsabilidad (2); y

b) La necesidad de verificar que en cada caso subsiste realmente el «mínimo de justificación» que el legislador ha presupuesto para la concesión del privilegio (3).

2. *Delimitación del problema.* Por «infracapitalización» entendemos cualquier desproporción *commensurable* —o, si se prefiere, inequívocamente constatable— entre la magnitud del capital de responsabilidad fijado estatutariamente (arts. 11, 3, f LSA y 7, 6 LSRL) y el nivel de riesgo de la empresa que en cada caso se programe para llevar a efecto el objeto social (4). En esta definición —repárese en ello ya desde ahora— el acento queda puesto en la *commensurabilidad o constatabilidad de la desproporción*. Los casos de la vida societaria que se ajustan a esta descripción los encontramos básicamente —por no decir exclusivamente— en el tráfico de las «sociedades cerradas» (sociedades de capitales con estructura personalista) y de los «grupos de sociedades». Esos dos frentes nos ofrecen así el habitat natural en el que nacen y se desenvuelven las sociedades infracapitalizadas o «sociedades ténues» (*thin corporations*, según reza la expresiva calificación anglosajona). La razón no es difícil de comprender:

a) En las *sociedades cerradas*, porque la función económica básica que desempeña la limitación de la responsabilidad en tales hipótesis es la de *reducir los riesgos empresariales* que los socios tendrían que soportar alternativamente; es decir: en régimen de sociedad colectiva (art. 127 C. de C.) o de ejercicio individual del comercio (art. 1.911 C. c.). Función que ya no juega respecto de las «sociedades abiertas». En estos últimos tipos sociales la misión que está llamada a desplegar la limitación de responsabilidad es

(2) *Ibid* 25, 42, 71.

(3) *Ibid* 71.

(4) Una síntesis de las definiciones más usuales del supuesto de hecho en G. WINTER, *Die Haftung der Gesellschafter im Konkurs der unterkapitalisierten GmbH*, Frankfurt a.M. 1973, 25. Una puntualización: 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 en este último la cifra del capital y de 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 (de ellos nos ocupamos en la sec. III del estudio).

la de *facilitar economías de escala en la formación del capital*. En el modelo legal de la S. A. —que, como de todos es bien sabido, es un modelo de «sociedad abierta»— la limitación de responsabilidad no persigue la limitación del riesgo empresarial de los socios, por la sencilla razón de que éstos, alternativamente, no lo tendrían que soportar (ya que no serían comerciantes) (5). La tentación de infracapitalizar la sociedad mientras es obvia en las sociedades cerradas (pues pueden financiarse con fondos personales de los socios inyectados al margen de la severa disciplina del capital) no subsiste en las sociedades abiertas, cuya fundación aspira precisamente a acumular un capital suficiente para llevar a efecto una determinada empresa.

b) En los *grupos de sociedades*, porque la función que en estos casos viene a servir la limitación de la responsabilidad no es una función financiera (captar recursos), sino una *función de diversificación de riesgos*. Las sociedades filiales se constituyen en la mayor parte de las ocasiones para desarrollar una empresa arriesgada y evitar que su eventual fracaso golpee el patrimonio de la sociedad-matriz (6). De este fenómeno ya se han hecho eco algunos de nuestros más avezados magistrados:

«... frente al procedimiento tradicional de fusión de sociedades cuando varias [empresas] unificaban sus fines, patrimonios y responsabilidad, creándose una nueva o absorbiendo una a otra u otras y resultando, en su caso, una personalidad jurídica única, tal como prevén los artículos 142 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas con relación a aquellos supuestos de fusión que tienen por objeto la integración de las sociedades fusionadas en una sociedad anónima, fenómeno denominado concentración en la «unidad», *existe una clara tendencia, finalísticamente encaminada a limitar el riesgo empresarial, consistente en intentar lograr alcanzar el interés común de las empresas, mediante formación de grupos de sociedades*, lógicamente interrelacionadas y dependientes, que se quiere conserven con independencia su personalidad, patrimonio y responsabilidad —*concentración en la «pluralidad»*—, aunque la unidad económica que, junto con la pluralidad de empresas jurídicamente independientes, caracteriza típicamente al grupo se traduce, en el nivel organizativo y de gestión en el poder de dirección que configura al grupo con un interés propio y diferente al de las sociedades integradas en él (sentencia de la Magistratura de Trabajo número 15 de Barcelona, de 23-VII-1980) (7).

La tentación de infracapitalizar a la sociedad subsidiaria es aquí también evidente. La empresa se puede financiar con medios de la sociedad-matriz suministrados al margen de rígida normativa del capital.

(5) K. MACHARZINA, «Corporate Forms and Limited Liability in German Company Law» en T. ORHNIAL (ed.), *Limited Liability and the Corporation*, London-Canberra, 1982, 58.

(6) A. FONT RIBAS, «Algunes reflexions a l'entorn dels grups d'empreses», *RJCa* 71 (1982), 864-867 e *ibi* más indicaciones.

(7) *RJCa* 69 (1980), 1013-1014.

3. *El control de la práctica.* A la vista quedan cuáles son las graves consecuencias que engendra el fenómeno de la infracapitalización: *la externalización o desplazamiento del riesgo empresarial sobre los acreedores*, fundamentalmente sobre los pequeños acreedores debido a los ingentes costes de información y de inspección en que deben incurrir para prevenir los efectos externos. Esta simple consideración nos pone ya en guardia de los peligros que reservan este tipo de prácticas y nos sitúa a todos, jueces y juristas, en la tesitura de un desarrollo del derecho *secundum legem*, que tenga por cometido someterlas a control y censura (8). La escásima —por no decir nula— atención que nuestra judicatura y nuestros profesores han dedicado a esta fenomenología de la praxis societaria nos fuerza, sin embargo, a construir la disciplina de la *responsabilidad por infracapitalización* de la mano de la experiencia —riquísima en algunos casos— acumulada por el derecho comparado; fundamentalmente por el derecho alemán y por el derecho norteamericano, que se revelan en este punto como los exponentes más avanzados y dignos de emulación (9).

(8) La necesidad de control en esta materia no se justifica sólo por razones de tutela *individual* de los acreedores, sino también por razones de tutela *institucional* del mercado —que es el corazón de la constitución económica formalizada en el texto constitucional de 1978—: v. U. IMMENGA, *Die personalistische Kapitalgesellschaft*, Bad Homburg, 1970, 115-117 y 418-420. Por otra parte, la urgencia que se siente en la introducción de este control queda patente con sólo tener en cuenta el alarmante número de quiebras que tienen su raíz en la infracapitalización: WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 30-33 ofrece datos empíricos respecto de la vida económica alemana. No dispongo de información semejante respecto de nuestro país, aunque todas las sospechas apuntan hacia el mismo diagnóstico (téngase en cuenta que las empresas que registran el índice más alto de concursabilidad son aquellas gestionadas bajo la forma de pequeñas sociedades de capitales): así, v. gr., en el periodo enero-septiembre de 1975 quebraron 21 SA y 6 SRL y suspendieron pagos 114 SA y 28 SRL. De estos datos —que tomamos de A. ROJO, «Notas para la reforma de la legislación concursal» RDM 138 (1975) 518— se deduce que es muy alto el número de SRL que concursaron en relación a número de SA que tuvieron la misma suerte; y es muy alto porque hay que tener en cuenta que en el tráfico económico de nuestro país la SRL es un tipo muy poco utilizado.

Para los problemas metodológicos del desarrollo del derecho *intra legem* remito a las exposiciones tradicionales de K. LARENZ, *Metodología de la Ciencia del Derecho*, trad. esp., Barcelona² 1979, 358-436; y K. ENGISCH, *Einführung in das juristische Denken*, Stuttgart-Berlin-Köln-Mainz⁷, 1977, 138-181.

(9) La problemática fundamental —así como la bibliografía más seleccionada— se encuentra ya en los manuales: v. F. KÜBLER, *Gesellschaftsrecht*, Karlsruhe 1981, 236-240; H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, München, I, 1980, 565-572; R. RETNHARDT-D. SCHULTZ, *Gesellschaftsrecht*, Tübingen², 1981, 307-308; y Th. RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften*, München, 1983, 207-208 y 271-275. El tema constituye en América un lugar común de los libros de texto: v. N. D. LATTIN, *The Law of Corporations*, Mincole (New York)², 1971, 73-79; H. W. BALLANTINE, *On Corporations*, Chicago², 1946, 302-303. Una magnífica síntesis sobre el estado de la jurisprudencia estadounidense en esta materia nos la suministra H. G. GROSSMANN, «Unterkapitalisierung und Gesellschafterdarlehen. Amerikanische Erfahrungen». *GmbH-Rdsch* 69 (1978), 77-82.

Si contemplamos el *modus operandi* de los jueces de esos ordenamientos observaremos dos grandes tendencias a la hora de instrumentar el control de la infracapitalización:

a) Por un lado, la tendencia (claramente dominante en la praxis judicial americana y en la vieja doctrina alemana) a tratar la responsabilidad por infracapitalización como un problema de la persona jurídica y, por consiguiente, a exigirla a través de los célebres expedientes de la *desestimación o del levantamiento del velo de la personalidad*. Así se patentiza en estas palabras escritas ya en 1946 en las que se resumía el *status quaestionis* en los Estados Unidos:

«It is coming to be recognized as the policy of the law that shareholders should in good faith put at the risk of the business unincumbered capital reasonably adequate for its prospective liabilities. If the capital is illusory or trifling compared with the business to be done and the risk of loss, this is a ground for denying the separate entity privilege» (10).

b) Por otro, se observa una tendencia creciente (y hoy absolutamente dominante en la literatura y jurisprudencia alemanas) a canalizar el control de la infracapitalización a través de la elaboración de *fundamentos autónomos de responsabilidad totalmente al margen de la personalidad jurídica*. Escribe Wiedemann:

«La fórmula convencional del desconocimiento de la persona jurídica constituye en este contexto una mera *façon de parler* y además induce a error porque es víctima de un malentendido fundamental. La persona jurídica representa simplemente un sujeto de coordinación [...] y no está ligada a la limitación de responsabilidad con ningún tipo de vínculo lógico, sistemático o político jurídico [...]; si un juez decreta la responsabilidad directa de un socio por obligaciones sociales (en supuestos de infracapitalización), está respetando absolutamente la persona jurídica, cuya autonomía [...] no se pone en duda. Lo único que sucede es que los socios pierden el privilegio de la limitación de responsabilidad» (11).

(10) BALLANTINE, *On Corporations* (n. 9), 303. Por la vía del «levantamiento del velo» también —y paradigmáticamente— en el derecho alemán R. SERICK, *Apariencia y realidad de las sociedades mercantiles*, trad. esp. Barcelona, 1958, 73-74. En nuestra literatura —y precisamente respecto de este supuesto de infracapitalización— parecen inclinarse (aunque sólo sea de pasada) por la exigencia de responsabilidad a través de la vía propuesta por Serick (el abuso de la forma de la persona jurídica): F. SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones de Derecho Mercantil*, Madrid⁹, 1982, 139; J. PUIG BRUTAU, *Comentario* (a la traducción de la citada obra de Serick, incluido a modo de apéndice en el mismo volumen), 322; L. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *La atipicidad en el derecho de sociedades*, Zaragoza, 1977, 464.

(11) H. WIEDEMANN, «Haftungsbeschränkung und Kapitaleinsatz in der GmbH», en H. WIEDEMANN, R. BAR y L. DABIN, *Die Haftung des Gesellschafters in der GmbH*, Frankfurt a.M.-Berlin, 1968, 16. En el mismo sentido, IMMENGA, *Personalistische Kapitalgesellschaften* (n. 8), 404 y muchos otros autores que iremos citando en el curso de la exposición.

A mi juicio es esta segunda vía la que es preciso explorar. Una única precisión al respecto: que este procedimiento —la mera interpretación y aplicación finalista de las normas de referencia— no sólo es el aconsejable en esta constelación de casos, como presupone Wiedemann, sino en todos los grupos de hipótesis que suelen catalogarse como supuestos de «levantamiento del velo de personalidad».

De esta problemática espero poder ocuparme en un futuro trabajo, actualmente en gestación. No estará de más, sin embargo, que dejemos constancia aquí de algunas ideas fundamentales al respecto. A mi modo de ver, el recurso al «levantamiento del velo» es un simple artificio para ocultar un misterio irresuelto: el de la persona jurídica. Se recurre al artificio porque se piensa que la persona jurídica constituye una *verdadera realidad subjetiva*, un verdadero sujeto de derecho, distinto de los hombres de carne y hueso que están detrás (y poco importa ahora el tipo de realidad que se postule: realidad artificial debido a una ficción del legislador; realidad orgánica verificable en la vida social; realidad de un patrimonio autónomo; realidad normativo-instrumental, etc., etc.). Todas las teorías clásicas, desde esta perspectiva, son homogéneas, pues parten de un mismo presupuesto —la persona jurídica es un «centro final de imputación», esto es, un sujeto del derecho— del que ofrecen explicaciones variables. El problema, pues, está en la raíz de la discusión. Los juristas clásicos se preguntaron— he ahí el error— qué es o qué naturaleza tiene la persona jurídica. *Presuponian, pues, que la expresión «persona jurídica» tenía un denotado, una correspondencia en el mundo real que era menester averiguar.* Por ello elaboraron «definiciones reales» de la persona jurídica. Desde mi punto de vista, tal planteamiento, metodológicamente hablando, es radicalmente incorrecto; es menester, por ello, volver a los orígenes: a las doctrinas de los canonistas medievales y de los juristas del *ius commune*. Para ellos la expresión persona jurídica no tenía una función descriptiva de una realidad subjetiva, sino —diríamos hoy— una mera *función de presentación* de un grupo de reglas. El cometido de semejante término no sería más que el de simplificar y facilitar la representación de un complejo entramado de normas; el cometido sería, pues, el propio de cualquier condensación simbólica. Desde este punto de mira, se comprende que la persona jurídica solamente hace referencia a un *mecanismo* y no a un *centro de imputación*, que irá a desembocar en todo caso a los únicos y verdaderos sujetos de derecho que pueden existir: los hombres, puntos finales de imputación. De hecho, si estamos de acuerdo con la vieja máxima de que *omne ius hominum causa constitutum est* damos el primer paso de un largo razonamiento —no es ahora el momento de detallarlo— que indefectiblemente nos conduce a esta conclusión.

¿Dónde está, pues, la génesis del problema? Quizá ésta pueda ser la explicación: los juristas medievales habrían hecho única y exclusivamente una *definición nominal* del concepto de persona jurídica y, por lo tanto, sin significado. Ellos eran conscientes de que la expresión «persona jurídica» era un simple *nomen*, una *flatus vocis* sin contenido semántico, con una mera función sintáctica. Los juristas posteriores —fundamentalmente los pandectistas— con la finalidad de explicar unitariamente el concepto de derecho subjetivo, como ha demostrado Uwe Jhon recientemente, habrían tomado aquel *nomen* y habrían intentado ofrecer una definición real del mismo: habrían de *reificarlo*, sin reparar en el hecho de que la estructura del lenguaje no se corresponde siempre y exactamente con la estructura de la realidad. El hecho de que utilicemos la expresión «persona jurídica» como sujeto gramatical de una frase (v. g., «la persona jurídica x arrendó este local de negocios») no implica necesariamente que deba ser también el sujeto real —en este caso, sujeto de derecho— de la proposición.

Al haber reificado el *nomen* «persona jurídica» y consiguientemente haber

entendido que se trataba de un verdadero sujeto de derecho (un punto *final* de imputación), la ciencia jurídica y la praxis judicial daban un paso en falso, innecesario en cualquier caso, del que más tarde habrían de «arrepentirse». Decimos que daban un «paso en falso», porque en multitud de ocasiones la aplicación directa de tal punto de vista —el de la entera autonomía del sujeto «persona jurídica» frente al sujeto socio— conducía a soluciones de los conflictos manifiestamente inconvenientes e irracionales, de las que quizá es exponente paradigmático la alcanzada en el célebre caso de la jurisprudencia inglesa *Salomon and Salomon and Co.* Y decimos también que habrían de «arrepentirse», porque para hacer frente a tales situaciones hubieron de levantar un nuevo edificio conceptual de papel-cartón: la ambigua y poco sólida doctrina del levantamiento del velo (*lifting the veil*), o superación (*superamento*) o penetración (*Durchgriff*) o desconocimiento de la personalidad jurídica (*disregard of the legal entity*). Si nos fijamos bien, advertimos enseguida que el viaje realizado no sólo ha sido innecesario, sino que además, por el camino, ha dejado muy debilitados el rigor constructivo de la jurisprudencia y la calculabilidad y precisión del derecho. He aquí reproducido tan desdichado itinerario doctrinal: (i) lo que *ab initio* constituye una mera ficción doctrinal («*universitas* [...] *proprie non est persona, tamen hoc es fictum positum pro vero, sicut ponimus nos juristae*», enseñaba Bartolo), (ii) se convierte por obra y gracia de la pandectística del XIX (que quiso construir una ciencia jurídica a imagen y semejanza de las ciencias naturales) en una realidad subjetiva, (iii) lo que finalmente habrá de obligar a inventar otra ficción que nos permita —en determinados casos límite— prescindir de ella: hay realmente persona jurídica, pero en ocasiones operamos como si no la hubiese: levantamos el velo, la penetramos, la desconocemos. *Universitas distat a singulis*, pero a veces operamos como si *universitas nihil aliud est nisi singuli homines qui ibi sunt*. Todos los supuestos que se resuelven de este modo constituyen la base sobre la que se han edificado las distintas doctrinas del «levantamiento del velo» o del «desconocimiento de la persona jurídica», desde las más simples (las teorías sociológicas) hasta las más elaboradas desde el punto de vista dogmático (las teorías del abuso).

Si en cambio partimos de una concepción nominalista de la persona jurídica, de un concepto lógico y no ontológico de la misma, se podrán resolver todos los casos tradicionales de levantamiento de velo a través de simples procesos de interpretación adecuada y aplicación finalista de las normas (*Normanwendungstheorie*). Pero como ya hemos dicho al principio, estas cuestiones deberán de ser objeto de un próximo trabajo. De cara al problema que ahora examinamos esta breve digresión debe bastar para justificar el tratamiento que damos al problema y nuestro punto de partida en él: la responsabilidad patrimonial de la persona jurídica no es —como suele decirse— responsabilidad ilimitada de la misma y exclusión de la responsabilidad de los socios, sino, más llanamente, responsabilidad limitada de los socios (12).

(12) Este pequeño *excursus*, aunque aparece sin notas en este lugar, es tributario de un gran número de aportaciones cuya comunidad proviene de la perspectiva «analítica» adoptada para afrontar los problemas de la persona jurídica. La información necesaria puede encontrarse en la magnífica síntesis de J. WRÓBLESKI, «Legal Person: Legal Language and Reality», *Quaderni Fiorentini* 11-12 (1982-83), II, 1035-1052; y en la detallada revisión bibliográfica de A. PINTORE, «Il concetto di persona giuridica nell'indirizzo filosofico analitico», en *Quaderni Fiorentini* 11-12 (1982-83), II, 721-776. En castellano, en la ajustada exposición de C. S. NINO, *Introducción al análisis del derecho*, Barcelona, 1983, 224-235. Respecto de la *Normanwendungstheorie* que paulatinamente ha ido reemplazando a la *Durchgriffstheorie* bastará con reenviar al agudísimo trabajo —la recensión de la obra de Serick— de W. MÜLLER-FREIENFELS, «Zur Lehre vom sogenannten Durchgriff bei juristischen Personen im Privatrecht» AcP 156 (1957), 522-547. El *status quaestionis* mejor dosificado lo ofrece

4. *Las clases de infracapitalización.* Volviendo al objeto inmediato de nuestro estudio es preciso indicar que la elaboración de reglas de responsabilidad debe conducirse atendiendo separadamente a los dos grandes tipos de infracapitalización que nos ofrece el tráfico societario: la *infracapitalización material* y la *infracapitalización nominal* a las que, respectivamente, dedicamos las secciones II y III de la exposición. La distinción de ambos supuestos es muy fácil de establecer: en el caso de la «infracapitalización nominal» la sociedad resulta dotada de los medios financieros necesarios para el desarrollo de su objeto social. La particularidad no reside por tanto en la falta de un capital adecuado o suficiente, sino en su tratamiento jurídico como capital de crédito, sustraído, consiguientemente, a la severa reglamentación del capital propio o de responsabilidad. La «infracapitalización material», por el contrario, responde a situaciones en las que los socios no suministran fondos suficientes para el ejercicio de la empresa proyectada. De modo que se observa una escasez absoluta no sólo de capital de responsabilidad sino también de capital crediticio suministrado por los socios.

Una cabal inteligencia de las diferencias que median entre ambos tipos o grupos de supuestos puede ilustrarse con algunos ejemplos paradigmáticos que, levemente retocados, tomamos de la jurisprudencia. El primero, recogido de la jurisprudencia norteamericana, corresponde a la constelación de casos de la «infracapitalización material»; los dos últimos, extraídos, respectivamente, de la jurisprudencia alemana y española, constituyen claros exponentes de cada una de las versiones típicas de la «infracapitalización nominal»:

a) Una empresa dispone de cincuenta taxis, pero constituye con cada dos una S. A. filial al objeto de diversificar y reducir los riesgos de ejercicio de la empresa en su conjunto. Se registran todas ellas —un total de veinticinco *corporations*— con el capital mínimo exigido, que en América puede ser de 1.000 dólares. Un buen día, cuando un cliente se encontraba introduciendo en el maletero de un taxi los regalos de Navidad, el conductor, creyendo que ya se había retirado, da marcha atrás, produciendo así la ruptura de las dos piernas del viajero y causándole, consecuentemente, innumerables y cuantiosos daños. La víctima cobra la indemnización del seguro obligatorio y se dirige por el resto del crédito extracontractual no satisfecho contra la S. A. titular del taxi que le lesionó. Allí, sin embargo, no encuentra bienes suficientes con los que resarcirse, pues todo su patrimonio lo constituyen dos automóviles usados, suficientes en todo caso para cubrir la cifra del capital y de las reservas legales: el juez hace pagar a la sociedad madre por no haber dotado a sus filiales de un capital adecuado a los riesgos típicos de la empresa (*Walkovsky vr. Carlton*, 223 North Eastern Reporter 2d. 6 [1966]) (13).

b) Una persona había fundado una SRL con el capital mínimo requerido por la ley (20.000 marcos) y había retenido para sí el 90 por 100 de las participaciones. El objeto social lo constituía el desarrollo de una empresa de servicios aéreos (aerotaxi, publicidad, etc.). Pocos días después de puesta

H. J. MERTENS en HACHENBURG (ed.), *GmbHG-Grosskommentar*, Anh. I al § 13, 2. Lieferung, Berlin-New York, 1975, págs. 2-38 de la edición separada, Rdn 38-69. La referencia a Uwe Jhon debe contrastarse en su escrito de habilitación: v. U. JHON, *Die organisierte Rechtsperson*, Berlin, 1977, 26-52.

(13) Así habría fallado el «juez» LATTIN, *Law of Corporations* (n. 9), 78.

en marcha la sociedad, el capital social ya estaba consumido, lo que habría de obligar al socio a hacerle un ingente préstamo por valor de 20.000.000 de marcos, del que en el transcurso del tiempo habría de recuperar la mitad. Declarada la quiebra de la compañía y a petición del síndico, el juez ordena al socio que devuelva a la masa de la quiebra la parte del crédito que le fue devuelto por la sociedad y asimismo decide que su crédito frente a la sociedad no figure en el pasivo de la quiebra (sentencia del *Bundesgerichtshof* de 14-XII-1959 [BGHZ 31, 258 ss.]) (14).

c) Una sociedad matriz vende a su filial constituida con un capital simbólico la maquinaria que necesita para el desarrollo de su objeto social, reservándose la propiedad de la misma hasta tanto no le sea satisfecho el precio íntegramente. Un acreedor de la filial pretende ejecutar la maquinaria —su único patrimonio disponible— con el fin de cobrar un crédito que aquélla le adeuda. El juez decreta el embargo. La sociedad madre interpone una tercería de dominio alegando que sobre el bien embargado tiene ella una reserva de propiedad. El Tribunal Supremo deniega la tercería y, consecuentemente, autoriza la ejecución de la maquinaria en favor del acreedor (STS/20-VI-1983 [Rep. Ar. 3635/1983]).

En todos los supuestos de infracapitalización —material o nominal— se produce una desproporción entre capital escriturado y objeto social. En todos ellos también —como veremos más adelante— el fundamento de la responsabilidad de los socios es el mismo. *Sin embargo la medida de la responsabilidad es distinta*: en los casos de infracapitalización material, el socio responde ilimitadamente de las deudas sociales (caso *a*); en los supuestos de infracapitalización nominal, el socio responde más allá de la tasa de su aportación, pero limitadamente al valor de los fondos y bienes con que financió la sociedad *ab initio* infracapitalizada (casos *b* y *c*). La razón de esta distinta articulación de la responsabilidad yace en el hecho de que en este segundo supuesto el socio materialmente capitalizó a la sociedad, aunque nominalmente no lo hizo, sustrayendo así a las normas que gobiernan el capital social, el capital económico (15).

A continuación examinamos la *infracapitalización material*, al hilo de la cual expondremos la «parte general» también válida para la infracapitalización nominal. Esta será objeto de análisis, en sus puntos específicos, en la última división del estudio.

II. INFRACAPITALIZACION MATERIAL

5. *Capital social, responsabilidad y publicidad*. Es llano que si la problemática de la infracapitalización no tiene su *sedes materiae* en el capítulo de la personalidad jurídica de las sociedades,

(14) *Apud* WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 68.

(15) La distinción entre los dos grandes tipos de infracapitalización queda magníficamente trazada en P. ULMER, «Gesellschafterdarlehen und Unterkapitalisierung bei GmbH und GmbH & Co. KG», *Festschrift für K. DUDEN*, München, 1977, 669-671. De interés son también las precisiones al respecto de WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 42-43.

la localización de su estudio y discusión debe fijarse en el capítulo relativo al capital social. Situados aquí y teniendo en cuenta la disciplina general que al respecto establecen la LSA y la LSRL podemos partir, a los efectos que aquí interesan, de dos ideas muy sencillas y generalizadas:

a) Que la disciplina —severa— del capital social tiene, al margen de otras funciones que consideraremos más tarde, *una función primordial de garantía de los acreedores*.

En este sentido nos encontramos con multitud de normas encaminadas a que la cifra del capital esté bien *determinada* (arts. 11, 3 f LSA; 7, 6 LSRL; 6 LSA y 5 LSRL en relación, respectivamente, a los arts. 100, 2 y 4 y 102 f y 120, 6 RRM). Determinación que no excluye que puede ser alterada y, consiguientemente, redeterminada (arts. 84, 2, 87, 96 LSA; 17 LSRL y —en concordancia con ellos— los artículos 114, 115, 116 RRM). Todos los preceptos mencionados obedecen a la exigencia de que los acreedores sepan o conozcan cuál es el capital de una sociedad. Todas esas normas, sin embargo, de poco servirían si el legislador no hubiese asimismo dispuesto otro conjunto de preceptos que tuviesen por finalidad hacer efectiva la realidad garantizadora de esa cifra del capital. Este amplísimo grupo de normas se encamina: *primero*, a que el capital se forme exacta y realmente (arts. 8, 12, 13, 17, 19-2, 30, 32, 36, 89 LSA; 3, 8, 9, 10 LSRL); y, *segundo*, a que el capital —o mejor dicho, el patrimonio correspondiente a la cifra del capital— se conserve íntegra y efectivamente en el curso de la vida empresarial de la sociedad (arts. 47, 95, 11, 98, 102 y ss. (esp. 104), 106, 107, 150, 3, 162, 1 LSA; 26, 28, 30-3 LSRL; 167, 235, 236 C. de c.) (16). Es pues —repárese en ello— *altísimo* el número de preceptos destinados por el legislador a la tutela del capital.

b) Que el capital social como cifra de retención del patrimonio de la sociedad reservado a los acreedores *constituye el equivalente o la contraprestación a la responsabilidad limitada de los socios* (17).

Ambas ideas, por lo demás, quedaban ya magníficamente delimitadas en la Exposición de Motivos de la LSA:

(16) Estas consideraciones constituyen moneda corriente de cualquier manual de derecho de sociedades: v., a título de ejemplo, J. GIRÓN TENA, *Derecho de Sociedades Anónimas*, Valladolid, 1952, 51-55. En la exposición realizada, sin embargo, nos hemos separado en dos extremos de los tratamientos más acostumbrados: de un lado, hemos reconducido el principio de estabilidad del capital al de determinación (aceptando así las observaciones al respecto avanzadas por A. PÉREZ DE LA CRUZ, *La reducción de capital en sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada*, Bolonia, 1973, 51-53); de otro, hemos partido el principio de correspondencia en dos exigencias distintas: exacta formación y conservación (acogiendo de este modo algunas ideas de la exposición de J. RUBIO, *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Madrid³, 1974, 73-75. Inaceptables, desde nuestra perspectiva, son las consideraciones críticas aducidas por algunos autores sobre la institución del capital social: v. S. PELAYO HORE, «La protección de la cifra del capital en la sociedad anónima», en COLEGIO NOTARIAL DE BARCELONA (ed.), *Sociedades Anónimas*, Barcelona, 1953, 135-179, esp., 145-146 y 177-179.

(17) Así, por todos, J. GARRIGUES (R. URÍA), *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid³, 1976, 112.

«La sociedad anónima no ofrece a sus acreedores más garantía que la de su propio patrimonio [...]; la defensa del capital de la sociedad anónima es, pues, un *postulado indeclinable*...».

Por consiguiente: *la ausencia de responsabilidad se sustituye con la presencia de capital*. Este me parece un principio indubitado, claramente inferible de la complejísima disciplina del capital dispuesto por la LSA y LSRL. Lo que nos corresponde analizar ahora es si de esa misma disciplina puede inferirse el carácter conmutativo del principio y la posibilidad, por ende, de proponerlo de modo simétricamente inverso: *la ausencia de capital se sustituye con la presencia de responsabilidad*. Es esta una operación interpretativa muy delicada que ahora hemos de someter a prueba. Vaya por delante, sin embargo, que tal es nuestra hipótesis de trabajo: a nuestro juicio, pues, *en el ordenamiento societario está implícitamente contenida una cláusula de responsabilidad de los socios por infracapitalización*.

Somos conscientes de que esta afirmación choca derecha y frontalmente con la doctrina más generalizada en esta materia, qué muy bien podría vestirse con estas palabras extraídas de un excelente estudio:

«Es cierto, desde luego, que en el momento fundacional la cifra del capital fijada estatutariamente da el límite de la responsabilidad por las deudas sociales contraídas; *pero la garantía debe buscarse sustancialmente en la publicación de la misma para su conocimiento por terceras personas* y en las disposiciones legales que tienden a asegurar el desembolso efectivo y la estabilidad de aquél. El conocimiento de la cifra y la «realidad» de la misma suponen garantía en cuanto que los terceros, que contratan con la sociedad, saben a qué atenerse en sus relaciones con ésta» (18).

«Los terceros saben a qué atenerse». Es obvio que si mantenemos este punto de vista no habrá lugar nunca a responsabilidad por infracapitalización, ya que *las condiciones de capitalización de la sociedad se hallan publicadas a través del Registro Mercantil* (cfr. arts. 6, 11, 3 f y g, 84, 2, LSA; 5, 7, 6, 17, II LSRL; 25 C. de C.; 86, 1, 2 y 8, 102 f y g, 114, 115, 116, 117, 120, 6.º RRM). Este mismo punto de vista ha sido sostenido también por algún economista desde la óptica de la racionalidad de la economía empresarial; y así se ha argumentado que entre las *exigencias de publicidad* y las *exigencias de capitalización* existe, desde la perspectiva de la responsabilidad, una *relación de sustitución*, de modo que si crece el volumen de publicidad (y su punto culminante se produce en el Registro en virtud del principio de publicidad formal que consa-

(18) R. GARCÍA VILLAVARDE, «Algunos temas en torno al régimen del capital social en el proyecto de Estatuto para la SA Europea», en J. GIRÓN TENA (ed.), *Estudios y textos de Derecho de Sociedades de la Comunidad Económica Europea*, Madrid, 1978, 131-132.

gra en nuestro ordenamiento el artículo 30 del C. de C. al establecer el libre acceso a las informaciones registradas) decrece el nivel de exigibilidad de un capital adecuado (19). Si así fuese no tendríamos más remedio que desembarcar en estas dos conclusiones:

a) *La responsabilidad se sustituye con capital; y*

b) *El capital se sustituye con publicidad* (y no —según proponemos—, inversamente, con responsabilidad).

De ser así, la infracapitalización no quebrantaría ningún tipo de intereses de los acreedores dignos de tutela. Estos deben soportar los riesgos típicos de sus transacciones, sobre todo si tenemos en cuenta que tienen abiertas las oficinas públicas del Registro y que, en todo caso, pueden exigir garantías suplementarias de sus *partners* (20). Estaríamos pues dentro del principio general del derecho común del *caveat creditor*, según el cual el riesgo de insolvencia del deudor corre a cargo del acreedor. Todo este planteamiento responde a la concepción, a mi juicio inexacta, de que la justificación de la responsabilidad limitada radica en la licitud de los pactos limitativos de responsabilidad (21): la sociedad anónima sería como un *contrato standard*: o se pacta con ella o no se pacta; y si se pacta hay que someterse a sus cláusulas dadas a conocer al público, entre las que —todo el mundo lo sabe— sobresale la de la limitación de la responsabilidad (22).

Semejante punto de vista, por otra parte, respondería a los postulados de la eficiencia y sería plenamente racional desde el punto de vista de una óptima distribución de los recursos. La responsabilidad por infracapitalización sería pues, *a fortiori*, ineficiente. A continuación exponemos de modo muy resumido el razonamiento que conduce a esta conclusión (reservándonos su contestación para el epígrafe siguiente). Se dice —y ello es muy cierto— que las normas jurídicas que distribuyen entre socios y acreedores la responsabilidad por pérdidas sociales, esto es, los riesgos de la quiebra, pueden ser contempladas, desde el punto de vista económico, como normas definidoras y atributivas de un *property right*; es decir: de un derecho a capturar ciertas rentas de determinados recursos (23). Y así, por ejemplo, simplificando mucho las cosas, cabe decir que mientras el artículo 1 LSA asigna dicho derecho a los socios, el art. 127 C. de c. lo asigna a los acreedores. Las normas del derecho de sociedades que disciplinan la responsabilidad de los socios de terminan, por consiguiente, la distribución «inicial» de riesgo entre socios y acreedores (24). Ahora bien, en aplicación del *Teorema de Coase*, hay que tener en cuenta que si no hay costes de transacción y los *property rights* son libremente transferibles y están bien definidos, la asignación inicial de tales riesgos, de tales *property rights*, no afecta para nada a la distribución eficiente de los recursos (25). Los efectos del derecho de sociedades en la dis-

(19) E. LUCKAN y K. SCHACHT, «Gläubigerschutz, Publizität und Haftung» DB (1970), 1451 *apud* BÜSCHGEN (n. 37).

(20) P. HOFFMANN, «Zum Durchgriffs-Problem bei der Unterkapitalisierten GmbH» NJW 19 (1966), 1944-1945.

(21) WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 54.

(22) R. POSNER, *Economic Analysis of Law*, Boston-Toronto², 1977, 292-296.

(23) C. PAZ-ARES, «La economía política como jurisprudencia racional» ADC 34 (1981), 640-653.

tribución de los recursos serían nulos en ausencia de costes de transacción; esto es, en ausencia de los costes asociados a la ordenación de la actividad económica a través del cambio voluntario; por la bien simple razón de que tales *property rights* se transferirían voluntariamente: a) Si el derecho de sociedades no prevé la responsabilidad limitada (como sucede en el artículo 127 C. de c. respecto del socio colectivo) entonces en situaciones en que las partes quisiesen limitar la responsabilidad a cambio de pagar una tasa de interés más alta, el contrato de préstamo contendría una cláusula en este sentido. b) Inversamente, si el derecho de sociedades prevé la responsabilidad limitada (tal como acontece en el artículo 1 LSA), el prestamista puede supeditar la concesión del préstamo a una garantía personal del socio que supondría, en última instancia, la transferencia del *property right* que le concede el artículo 1 LSA a manos del acreedor (26).

Desde este punto de vista, en un mundo en que no existiesen costes de transacción, lo mismo sería que una sociedad que ejercita una empresa maderera tuviese un capital social de veinte duros o de veinte millones de pesetas: los acreedores en cada caso compensarían los riesgos a través de provisiones contractuales suplementarias. En el mundo ideal de Coase la infracapitalización no constituiría un problema, pues la externalidad que en principio parece que se proyecta sobre los acreedores, quedaría internalizada a través del contrato. Hasta aquí nos mostramos plenamente de acuerdo. No en cambio en las afirmaciones sucesivas cuando se nos asevera que ese mundo ideal de Coase en el que se verifica la nulidad de los costes de transacción se produce en el mundo real, de manera que los costes de transacción son despreciables para los acreedores, incluso para los extracontractuales (27). Esta es una afirmación que no podemos compartir; y así lo ponen de manifiesto recientes y documentadas contribuciones de *financial-economists* totalmente fiables que más tarde tendremos ocasión de traer a colación. A lo más podríamos admitir que el Registro Mercantil cancela los *informations cost* (que lo admitimos sólo en parte). Pero qué decir respecto de los *monopoly costs* y de los *agency cost* (28).

(24) Muy útil el planteamiento de T. ORHNIAL, «Liability Laws and the Company Finance», en ORHNIAL (ed.), *Limited Liability* (n. 5), 180-181.

(25) PAZ-ARES, ADC 34 (1981), 632-639.

(26) POSNER, *Economic Analysis of Law* (n. 22), 295.

(27) Tal es la tesis que sin ningún tipo de evidencia empírica y con una argumentación en exceso formal —«ingenua» a mi modo de ver—, ha sido desarrollada en el, por lo demás, interesante análisis económico efectuado por R. E. MEINERS, J. S. MOFSKY y R. D. TOLLISON, «Piercing the Veil of Limited Liability», *Delaware Journal of Corporate Law* 4 (1979), 351-367, esp. 362-367.

(28) Este planteamiento —el mismo que combatimos— se ha querido utilizar incluso para impugnar la explicación tradicional sobre el origen de la SA y de la responsabilidad limitada, a tenor de la cual se halla en la *legislación estatal* que permitió la utilización de tipos sociales de responsabilidad limitada, con el fin de reducir los costes de formación de capital y los riesgos de la inversión: cfr. G. M. ANDERSON y R. D. TOLLISON, «The Myth of the Corporation as a Creation of the State», *In rev. Law & Economics* 3 (1983), 107-120. El argumento ya es conocido:

«The other major contention of the historians, that limited liability somehow lowered the cost of capital to early firms, is analytically misleading. *Credit markets are a Coasian world of face-to-face transactions*. Real interest rates negotiated by lenders and borrowers in this setting accurately reflect the underlying risk-return relationship posed by the firm. Firms cannot hide behind the veil of limited liability. If they choose limited liability and thereby offer less collateral to the lender, the borrowing rate will rise. It only takes a simple hypothesis about the efficiency of the capital market to see that limited liability would not have altered the real cost of capital to early joint-stock firms, incorporated or otherwise» (*ibid* 114-115).

6. *Crítica de los postulados tradicionales.* La doctrina tradicional, según la cual el capital (y por tanto la responsabilidad por infracapitalización) se sustituye con publicidad, atentamente examinada, parece reposar sobre pilares más bien frágiles: tales serían el *principio de actuación a propio riesgo* y el *principio de la confianza* (29). Conviene pues que los sometamos a prueba por un momento:

a) Abordamos, en primer lugar, *el principio de actuación a propio riesgo*. Se dice —según queda visto—: cualquier participante en el tráfico económico tiene que soportar su propio riesgo y cuando ese riesgo le parece muy grande debe procurarse garantías suplementarias, contratar un seguro de crédito o renunciar al negocio. *El ordenamiento jurídico no permite desplazar el riesgo que debe soportar el acreedor sobre socio* a través de la instrumentación de una responsabilidad por infracapitalización. Cada cual actúa por su propia cuenta y a su propio riesgo. Esta conclusión no es, sin embargo, correcta:

Primero: Al acreedor extracontractual no se le puede decir que actúa a su propio riesgo, por la simple razón de que él no busca su deudor. Este hecho reviste una capital importancia; y por pequeña que sea la cantidad de deuda extracontractual que figure en el pasivo de una empresa revela la *inconsistencia jurídica* de la tesis que postula la relación sustitutiva entre capital y publicidad. Además hemos de tener en cuenta que —como precisa Wiedemann— la responsabilidad aquiliana *ex* artículo 1.902 C. c. no es en modo alguno una *quantité négligeable* en la vida de una empresa y sobre todo en determinados sectores (piénsese en empresas químicas o de transportes o edilicias). El mismo Posner reconoce que en el contexto del derecho de daños la responsabilidad por infracapitalización es *eficiente* y, en consecuencia, propone la exigencia de un capital social igual a la estimación del riesgo probable más alto de responsabilidad extracontractual, lo que podría determinarse a través de cálculos actuariales (30). Otro tanto de lo mismo vale para la responsabilidad cuasicontractual, para la responsabilidad por competencia desleal; para la responsabilidad contractual de perfiles extracontractuales, como la que nos ofrece el siguiente caso: El dueño de una piscina cubierta funda una S. A. con el capital mínimo; a renglón seguido arrienda a la flamante corporación el local con la piscina para que pueda desarrollar su objeto social como casa de baños recreativa. Un cliente se ahoga y la familia reclama la correspondiente indemnización por causa de muerte, cuya cuantía rebasa en más de veinte veces el importe del capital social. Ni que decir tiene que el tribunal hace responsables a los socios por infracapitalización (*Minton vr Cavaney* 108 56 Cal. 2d. 26,7 364 p. 2d. 473 [1961]) (31).

(29) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 7.

(30) POSNER, *Economic Analysis of Law* (n. 22), 296.

(31) *Apud* IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 375; v. además *ibi*, 417-418.

Segundo: Que ni siquiera para la responsabilidad contractual puede valer el principio de la sustitución del capital por la publicidad. Si esto fuese así, ¿por qué el legislador exige en determinadas ocasiones especialmente trascendentes —tráfico bancario y de seguros— tan altas cifras de capital social? ¿Por qué no permite que el importe de una emisión de obligaciones exceda la cifra del capital? La argumentación que combatimos no es realista: está pensando en un mundo contractual ideal con equilibrio automático de *bargaining power*. Podría valer para los acreedores fuertes (fundamentalmente instituciones financieras) que están en condiciones de exigir una garantía real o personal para asegurar sus créditos. No vale desde luego para los pequeños acreedores de mercancías o de servicios; y por supuesto para el consumidor (piénsese en el cliente de una agencia de viajes o en el adquirente de una vivienda de una sociedad inmobiliaria). Y qué decir de los créditos que surgen de contratos celebrados en régimen de condiciones generales o de contratos de hecho o de eso que Larenz llama puro contacto social. El razonamiento se cae por su propio peso frente a todos aquellos acreedores respecto de los cuales la S. A. se encuentra en la clásica situación de *monopolio bilateral*; es decir, frente a aquellos acreedores que no tienen para cada negocio una *contraparte contractual sustitutiva* (32). Tal es la situación típica de los acreedores por relaciones laborales, sobre todo en momentos en que la oferta de trabajo se manifiesta tan inelástica. Y que necesitan de una protección especial no es sólo un juicio político-jurídico, sino exquisitamente positivo, como lo prueba el carácter preferente de su crédito en la quiebra (artículo 913, 1 C. de C. y —modificándolo en parte— el 32 ET) (33). No es pues una casualidad que todos los juristas se manifiesten unánimemente en este punto y reclamen una protección *adecuada* de estos acreedores débiles, cuya necesidad, por lo demás, es una exigencia constitucional *ex* artículo 1 Const. (34).

b) Respecto del *principio de la confianza* que también ha sido invocado en defensa de la relación de sustitución entre capital y publicidad nuestras consideraciones no pueden ser menos críticas. Todo el mundo conoce —se arguye— la escasa solidez financiera de ésta o de aquella sociedad; si alguien contrata con ella es porque merece merecer su confianza; y si merece su confianza, que se atenga a las consecuencias. A mí me parece que este *modus procedendi* oculta un grave malentendido sobre el principio de la con-

(32) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 8.

(33) *Ibid* 17.

(34) KÜBLER, *GesellschaftsR* (n. 9), 236; IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 408; FONT RIBAS *RJCa* 71 (1982), 879-880, este último en un contexto similar. En nuestra doctrina, la distinción que trazamos en el texto entre «grandes» y «pequeños» acreedores de las sociedades de capitales queda excelentemente perfilada en el estudio del profesor Aurelio MENÉNDEZ, *Ensayo sobre la evolución actual de las Sociedades Anónimas*, Madrid, 1974, 50-51.

fianza. Dicho principio —como el principio de la imputación— no es un principio valorativo material del cual directamente se reciben informaciones o elementos para decidir si una determinada confianza es o no digna de protección. Porque si así fuese el argumento se podría invertir como ha hecho Ermann precisamente para fundamentar en él la responsabilidad por infracapitalización. Según este autor los socios de una entidad infracapitalizada responden porque al dejarla participar en el tráfico están asegurando tácitamente que se comportan como ordenados comerciantes respecto de la financiación de la empresa (35).

La conclusión, pues, no puede ser otra que la de negar el carácter absolutamente enervante de la publicidad respecto de la responsabilidad por infracapitalización. Semejante conclusión, además, se refuerza si tenemos en cuenta las funciones del capital. El capital —como sustitutivo de la responsabilidad— juega un papel represivo, en el sentido de que *aminora las pérdidas* de los acreedores al ser redistribuido entre ellos. Desde este punto de vista podríamos admitir que existe una cierta relación de sustitución entre el capital y la publicidad (con las importantes salvedades trazadas anteriormente) (36). Pero además el capital —en su calidad de pieza de recambio de la responsabilidad— desempeña una función preventiva en el sentido de que debe contribuir a *evitar pérdidas*. Y desde esta perspectiva, evidentemente, no puede ser sustituido por publicidad, ya que ésta en manera alguna incentiva a actuar a los socios como quisieran los acreedores.

Estas ya largas consideraciones, finalmente, encontrarían su último aval en estas palabras de un economista que nos resumen adecuadamente el *status quaestionis* en aquella ciencia:

«En el estado actual de la investigación de la economía empresarial se puede en todo caso presumir que existe —formulado con el lenguaje de la teoría de la producción [...]— una *sustitución meramente periférica o marginal y no una sustitución alternaiva o total* [entre los parámetros «publicidad» y «capital»] (37).

Desde el punto de vista del análisis económico del derecho hay que replicar también los resultados a los que llega la doctrina más tradicional. Esta sólo sería atendible en un mundo en que no se detectasen costes de transacción (v. *supra*, núm. 5 *in fine*). Pero lo cierto es que en la vida económica se aprecian costes de transacción considerables que exigen que se instrumente la responsabilidad por infracapitalización: tales costes son los denominados por la teoría económica *agency costs* (costes de vigilancia en sentido

(35) *Apud* WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 8-9.

(36) Sobre el escaso significado de la publicidad registral como fuente de información de la «estructura de capital» de una persona (que —a diferencia del «volumen del capital» —es el dato verdaderamente relevante para los acreedores), v. las agudas observaciones de M. ADANS, *Okonomische Analyse der Sicherungsrechte*, Königstein/Ts. 1980, 179-183.

(37) H. E. BÜSCHGEN, «Zur Eigenkapitalaustattung der GmbH und GmbH & Co. KG» *GmbH-Rdsch* 65 (1974), 26.

amplio) respecto de los acreedores (*debt agency costs*). Pero vayamos por partes. Es menester comenzar señalando que los estudios que han procedido a realizar un examen económico del derecho regulador de la responsabilidad de los socios han puesto de manifiesto que la responsabilidad limitada, en términos generales, contribuye a reducir los costes de transacción en el mercado (sobre todo de información, de valoración del capital de una sociedad y los *agency costs respecto de los socios*) (38). De ello no corresponde ocuparnos ahora. Esos mismos estudios, sin embargo, han arrojado un resultado muy importante a nuestros efectos: *que la responsabilidad limitada contribuye a aumentar el volumen de los agency costs respecto de los acreedores*. Y a nuestro juicio —según veremos— la reducción de tales costes sólo puede garantizarse a través del establecimiento de medidas de responsabilidad por infracapitalización:

a) Está demostrado que una sociedad infracapitalizada (en la que, como es obvio, la más mínima deuda —v. g., una deuda salarial— genera una altísima *ratio* «deuda: capital») tiende a adoptar proyectos que tienen un grado de riesgo más alto que el que desearían los acreedores y que el *standard* de ese tipo de empresas en el mercado. Tales riesgos —no controlables por los acreedores que a lo sumo conocían sólo los riesgos de la escasa dotación de capital— se hacen recaer sobre los acreedores. Estos costes se producen pues porque el riesgo de la quiebra no aumenta en proporción a la escasez de capital, sino que se dispara y multiplica más allá del típico crecimiento proporcional aritmético e incluso geométrico (39). Se trata de un fenómeno análogo al problema del *moral hazard* en la teoría del seguro: el incentivo a invertir en proyectos más arriesgados de los que se hubiesen emprendido en el supuesto de que la sociedad gozase de una sólida —y suficiente— composición de capital, se produce porque los socios de una compañía infracapitalizada pueden capturar la renta residual de todo el capital invertido, mientras sólo soportan el riesgo de perder el escaso capital aportado. Ellos pueden, por tanto, anticipar una renta más alta por unidad de riesgo de la que obtendrían en el caso de haber capitalizado adecuadamente la compañía. La responsabilidad por infracapitalización se revela, pues, como una necesidad para combatir el azar moral y como una medida perfectamente apta a tales efectos al romper la inmunidad de los socios y re canalizar los riesgos de sus decisiones «camikazes» a sus esferas patrimoniales (40).

b) La responsabilidad por infracapitalización contribuirá además a bajar considerablemente los *costes de la quiebra y del saneamiento de la empresa*. Una sociedad infracapitalizada se encuentra constantemente al borde de la quiebra. Una composición del capital adecuada al objeto social puede evitar esa situación. La función normativa del capital social consiste

(38) M. C. JENSEN-W. H. MECKLING, «Theorie of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure», *Journal of Financial Economics* 3 (1976), 331-332. También ORHNIAL, «Liability Laws and Company Finance» (n. 24), 186. Respecto de los *agency costs*, muy sintéticamente, PAZ-ARES ADC 34 (1981), 650-652.

(39) JENSEN-MECKLING, *Journal of Financial Economics* 3 (1976), 334-337.

(40) ORHNIAL, «Liability Laws and Company Finance» (n. 24), 188, n. 8; y Th. SCHILDBACH, «Sicherheiten versus par conditio creditorum. Eine betriebswirtschaftliche Analyse im Zusammenhang mit der Insolvenzrechtsreform» BB 38 (1983), 2131. El fenómeno del «azar moral» al que aludimos en el texto y sobre el que —por obvias razones «económicas»— no podemos detenernos cuanto hubiéramos deseado, constituye, a nuestro juicio, la clave fundamental para entender los peligros que lleva anejos la infracapitalización. Peligros que en última instancia se materializan —como ha observado Schmidt en un contexto similar— en una *apropiación patrimonial injustificada* por parte de los socios y a cargo de los acreedores: cfr. el razonamiento, desarrollado con toda sencillez, en R. H. SCHMIDT, *Okonomische Analyse des Insolvenzrechts*, Wiesbaden, 1980, 61.

también en cubrir las pérdidas de la sociedad, amortiguarlas y hacer posible que cualquier pequeña pérdida no desemboque irremediadamente en la quiebra. En la quiebra se liquida la empresa social y con ello se disuelven los *unkörperliche Geschäftswerte* (el *goodwill*, el *know how*, la organización, etc.). A esto súmense los gastos del concurso —i. e.: las deudas de la masa— y se comprenderá cuán grande es la disminución del poco patrimonio que tenían a su disposición los acreedores que se consume a través de la quiebra (41). Estos costes, obviamente, pueden rebajarse a través de la responsabilidad por infracapitalización. Bien es verdad que contra este argumento se puede alegar, desde el punto de vista económico, que la liquidación de la empresa sólo ocurrirá si el valor de mercado de los futuros *cash flows* que podría generar la empresa es menor al coste de oportunidad de los activos de la misma (es decir, la suma de los valores de la realización pieza por pieza de los bienes). Podría decirse que tales costes no existen. El argumento es falaz y sólo se tendría en pie si no existiesen los costes de la quiebra y de la reorganización de la empresa. Y ello no parece que sea así, porque aunque pudiese suponerse que todos los acreedores actúan cooperativamente en estos casos, también existen notables *agency costs of cooperative effort* que fomentarían la liquidación (42). La vieja admonición de Jaeger en su *Lehrbuch* continúa, pues, vigente: »Der Konkurs ist ein Wertvernichter schlimmster Art» («La quiebra es un mecanismo destructor de riqueza de la peor ralea»).

7. *La medición de la infracapitalización.* Las consideraciones trazadas en el epígrafe precedente creo que son suficientes para que nos pongamos en guardia de los peligros que esconde la infracapitalización. De ellas se infiere que el capital debe ser adecuado al objeto social; y que si no lo es, los socios incurren —o por lo menos, desde el punto de vista económico, debieran incurrir— en responsabilidad. Estas conclusiones, sin embargo, encuentran a esta altura de nuestro razonamiento dos graves dificultades: ¿cómo saber o cómo determinar si una sociedad está o no infracapitalizada? y ¿qué fundamento jurídico, en su caso, autorizaría la responsabilidad de los socios? De la primera interrogante me ocupo a continuación. La segunda será objeto de examen en el próximo epígrafe.

Se dice: la responsabilidad por infracapitalización no es practicable —es decir: justiciable— porque faltan parámetros que permitan identificarla con la precisión que requieren las más elementales exigencias de la seguridad jurídica y de la calculabilidad del derecho: *judex non calculat*. La ciencia económica, efectivamente, se reconoce impotente para suministrar, de acuerdo con los principios que la gobiernan, un criterio unitario con arreglo al cual pueda determinarse con certeza cuál es el capital adecuado que

(41) M. LUTTER-P. HOMMELHOFF, «Nachrangiges Haftkapital und Unterkapitalisierung in der GmbH» ZGR 8 (1979), 59.

(42) JENSEN-MECKLING, *Journal of Financial Economics* 3 (1976), 340-342. En todo caso la valoración de estos costes es muy difícil: v. R. HAUGEN-L. W. SENBERT, «The Insignificance of Bankruptcy Costs to the Theory of Optimal Capital Structure» *Journal of Finance* 33 (1978), 383-393 e *ibi* la información necesaria. En cualquier caso estos mismos autores reconocen que los costes de liquidación son considerables: *ibi* 384.

requiere una empresa dada (43). Pero con ello no está todo dicho: un problema no puede solucionarse —son palabras certeras de Wiedemann— aduciendo que es muy difícil de solucionar (44). Vayamos, entonces, por partes:

a) La primera precisión es esta: debemos discernir claramente dos problemas distintos. Una cosa es que la teoría económica de la empresa no disponga de un mecanismo exacto de detección de la infracapitalización. Otra distinta, que no se pueda fijar jurídicamente un supuesto de hecho de responsabilidad (*¿Quid iuris* de los daños morales!). *El sistema jurídico opera con parámetros distintos a la ciencia económica, porque sus objetivos son distintos.* Por ello, si se trata de imputar responsabilidad por infracapitalización puede servirse de la elaboración de *parámetros abiertos* y de criterios particulares para cada grupo de casos. Y como quiera que el espacio entre la capitalización adecuada y la infracapitalización es fluido e imposible de acotar con exactitud puede excluirse de la responsabilidad la *zona gris (in dubio pro reo)*. Con estos dos elementos se hace viable la practicabilidad de la responsabilidad. Observamos así que no es necesaria una razón abstracta de balance (*equity-debt ratio*) que es lo que interesa a la ciencia económica. Que esta necesidad no existe lo prueba de entrada el hecho de que al sistema jurídico interesa una verificación *ex ante* de la infracapitalización, es decir, en el momento de la constitución, en el que, evidentemente no existe endeudamiento de la sociedad que permita calcular la razón de proporcionalidad con el capital (45). A la economía empresarial, en todo caso, le interesa una evaluación *ex post*: determinar si en un momento dado la *equity-debt ratio* es óptima desde el punto de vista de la estructura del capital (46).

b) La abundantísima experiencia judicial norteamericana constituye sin duda un dato empírico de primer orden que nos permite afirmar la justicia de la infracapitalización. Allí se estima que una S. A. se halla infracapitalizada cuando su composición de capital se revela manifiestamente reducida y, por tanto, inadecuada respecto del objeto social y del riesgo propio del mismo. La inadecuación se enjuicia desde el punto de vista de lo que haría un empresario ordenado y previsor (*reasonably prudent*) que disponga de conocimientos generales sobre la empresa en cuestión (47). Se exige —esta es la fórmula— un «substantial capital reasonably regarded as adequate to enable it to operate its business and to pay its debts as they matured» (48). Y en todo caso esas cláusulas generales pueden practicarse con la elaboración de distintos criterios suplementarios, tales como el *objeto de la empresa* (no es lo mismo una empresa industrial que una comercial);

(43) BÜSCHGEN, *GmbH-Rdsch* 65 (1974), 27 y 51.

(44) WIEDEMANN *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 22.

(45) WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 27; y LUTTER-HOMMELHOFF *ZGR* 8 (1979), 65-66.

(46) JENSEN-MECKLING, *Journal of Financial Economics* 3 (1976), 343-351.

(47) GROSSMANN, *GmbH-Rdsch* 69 (1978), 77; *amplius: ibi* 78-81 e IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 366-379.

(48) LATTIN, *Law of Corporations* (n. 9), 77.

la *magnitud del negocio* (49), *la clase y especificidad del riesgo; el ritmo de cambio y de aceleración de la obsolescencia y de los programas de producción, etc., etc.*, (50).

c) Las cláusulas generales del tipo de las que acabamos de mencionar —como todas las equivalentes que utiliza el derecho privado (padre de familia, comerciante ordenado, acreedor de buena fe, etc.)— permiten un juicio sobre bases negativas; o si se prefiere, una conmensurabilidad negativa de la conducta. Esto es incontestable. El juez puede determinar si una sociedad está infracapitalizada, aunque no se encuentre en condiciones de decir cómo debiera capitalizarse adecuadamente. Como en los delitos de omisión tipificados por el derecho penal, el ordenamiento no puede establecer qué conducta habría que seguir, aunque sí puede sancionar como antijurídica una determinada conducta (51). Estas simples consideraciones revisten gran importancia porque nos indican cómo debemos de construir el supuesto de hecho de la responsabilidad: como *prohibición de una capitalización completa y manifiestamente insuficiente* (a la vista del operador económico medio) *para desarrollar una determinada empresa y tomar parte en el tráfico* (52). Se eluden así los problemas de falta de certeza que se producirían en la zona gris.

d) Frente a la objeción, finalmente, de que se generaría un insoportable déficit de seguridad jurídica, cabe hacer, cuando menos, tres observaciones críticas. En primer lugar, que tal y como planteamos el tipo de responsabilidad —de modo negativo: como violación de una prohibición de infracapitalización *manifiesta*— no se deben de registrar los problemas de calculabilidad y previsibilidad que se producirían a la inversa —es decir, haciendo justificable cualquier violación de un deber positivo de exacta capitalización—; sobre ello no parece necesario insistir. En segundo lugar, es preciso indicar que en cualquier caso el socio previsor tiene a su alcance la posibilidad de informarse a través de expertos sobre el nivel de capital razonablemente adecuado para el riesgo de la empresa que se propone emprender. Si no lo hace y no tiene fe en su propio buen criterio, ¿por qué han de creer en él sus acreedores? (53). En tercer término y para acabar, habría que decir que la imprevisión sólo se puede atajar muchas veces —según ha apuntado Puig Brutau— con una recta aplicación de

(49) Lutter pone el siguiente ejemplo: la Lufthansa-Service GmbH tenía un capital social de 20.000 DM y un volumen de negocios de 200.000.000 DM. Es decir: a cada marco de capital correspondían 10.000 DM de cifra de *affairs*. El peligro es claro: una pequeña pérdida —v. g. 100.000 DM— supone insolvencia, porque el capital no puede amortiguarla: M. LUTTER, «Die Zivilrechtliche Haftung in der Unternehmensgruppe» ZGR 11 (1982), 249.

(50) BÜSCHGEN, *GmbH-Rdsch* 65 (1974), 27-29.

(51) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 22-23.

(52) Así, LUTTER-HOMMELHOFF ZGR 8 (1979), 58-59. Y gran parte de la doctrina: v., a título de ejemplo, KÜBLER, *GesellschaftsR* (n. 9), 238.

(53) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 25.

los criterios de política jurídica (*de policy*) que subyacen a las normas y no con meros ejercicios de *lógica maquina*l (54). Porque sucede a veces que los argumentos de seguridad jurídica se traen a colación interesadamente y entonces funcionan como burda ideología. La seguridad jurídica debe ser administrada equitativamente entre las dos partes del conflicto. La conclusión que se alcanza queda, pues, a la vista: *calculat judex!*

8. *El fundamento de la responsabilidad.* Al llegar a esta altura de nuestro razonamiento y encarar directamente el tema de la fundamentación jurídica de la responsabilidad por infracapitalización tocamos el corazón mismo del problema. Entramos en un terreno muy delicado, porque al fin y al cabo todo nuestro esfuerzo anterior podría disiparse con una simple frase: «eso no lo dice el legislador y por tanto no está en la ley». Es obvio que pensamos de modo diferente; de lo contrario —esto es seguro— nos habríamos ahorrado el esfuerzo de llegar hasta aquí. Nuestra hipótesis de trabajo es pues ésta: «aunque no lo dice el legislador, está presente en la ley» (55). En las consideraciones que preceden ya hemos ido preparando el terreno al contestar la tesis de la relación de sustitución entre capital y publicidad y reemplazarla por aquella otra que postula la relación de sustitución entre capital y responsabilidad cuyo corolario es que la *ausencia de capital de riesgo suficiente debe combatirse con la presencia de la responsabilidad pertinente* (56). Los pasos intermedios que conducen a este resultado pueden detallarse así:

(54) PUIG BRUTAU, *Comentario* (n. 10), 273, n. 16.

(55) De cuanto nos consta, el único ordenamiento que ha disciplinado expresamente la responsabilidad por infracapitalización material es el belga; y concretamente en los artículos 35,6 (SA) y 123,7 (SRL) de las *Lois coordonnées de sociétés commerciales*, introducidos a raíz de la ley de reforma de 4 de agosto de 1978. El texto de ambos preceptos es idéntico e indica que los fundadores de la sociedad, y en su caso los administradores, serán responsables:

«Des engagements de la société dans une proportion fixée par le juge en cas de faillite, prononcé dans le trois ans de la constitution, si le capital était, lors de la constitution, manifestement insuffisant pour assurer l'exercice normal de l'activité projetée pendant une période de deux ans au moins».

Util resulta el examen de los casos resueltos con arreglo a la nueva disciplina por el *Tribunal de Commerce de Bruges* (sentencia de 12-III-1981: RPS 80 (1981), 43-45) y por el *Tribunal de commerce de Bruxelles* (sentencia de 27-V-1982: RPS 82 (1982), 263-266).

(56) Ya sabemos que la doctrina tradicional al afirmar una relación de sustitución entre capital y publicidad está justificando —implícitamente al menos— la limitación de la responsabilidad en la validez de los pactos limitativos de la responsabilidad. Aún desde esta óptica, creo que la infracapitalización publicada debe enjuiciarse como una práctica incongruente con el sistema. La razón residiría en el hecho de que aunque son válidas las cláusulas de limitación de la responsabilidad, el ordenamiento prohíbe los pactos de exclusión de la responsabilidad (exclusión de responsabilidad que se produce, al menos económicamente, cuando la sociedad se constituye con una cifra de capital meramente simbólica): sobre este punto,

a) La infracapitalización es una consecuencia de la autonomía privada concedida a los socios: ellos son libres, *en principio*, de fijar la cifra de capital que estimen conveniente y razonable. Ahora bien, esta libertad de determinación estatutaria —como todo acto de autonomía privada— está sometida a censura y desde luego no carece de fronteras. Y la primera es la *propia congruencia interna con el objeto social seleccionado en el mismo contrato de sociedad*. Los socios son muy libres de fundar o no fundar la sociedad. Y si la fundan, son muy libres de ejercer ésta o aquélla empresa. Pero si fundan una sociedad y eligen una empresa quedan vinculados y deben aportar el capital necesario para su desenvolvimiento: una interpretación distinta tendría que cargar sobre sus espaldas el peso nada leve de la contradicción interna que generaría con los artículos 150, 2 LSA y 30,2 LSRL. Si estas disposiciones preceptúan la disolución de la sociedad por «la imposibilidad manifiesta de realizar el fin social» de un modo conveniente, cómo va a permitir la misma ley que surja un ente que *ab initio* no está en condiciones de hacerlo. El principio de la congruencia fin-medios no es sólo un postulado elemental de la razón práctica, sino también de la razón jurídica como lo prueba casi literalmente el artículo 39 C. c., incardinado en el capítulo sobre las personas jurídicas. La conclusión no se deja esperar: la libertad contractual no es *divisible*: no existe una libertad de determinación de la cifra del capital independiente y autónoma respecto de la libertad de elección del objeto social y de la libertad de conformación de la empresa (57). Los límites de cualquier acto de autonomía privada provienen evidentemente de la *finalidad objetiva de las instituciones dentro de las que se insertan* (58).

aunque en otro contexto, son muy útiles las consideraciones recientemente esbozadas por A. M. MORALES, «El dolo como criterio de imputación de responsabilidad al vendedor por defectos de la cosa», ADC 35 (1982), 608-609.

(57) Este razonamiento vale para muchas sedes. Saliéndose un poco de las hipótesis que estamos considerando, podemos plantear el siguiente caso: imaginemos que una sociedad necesita para desarrollar la empresa programada 5.000.000 de pesetas y que se constituye con un capital social de 50.000 pesetas, dividido en 50 acciones, con un valor nominal de 1.000 pesetas, pero que se emiten con una prima de 99.000 pesetas, lo cual, *en principio*, está permitido por el artículo 35 LSA (piénsese también en hipótesis equivalentes: v. g., mediante prestaciones accesorias, etc.). De este modo los socios podrán disponer libremente de 4.940.000 pesetas (según el cálculo que autoriza el artículo 106,II LSA.) Obviamente esta construcción es contradictoria con el sistema interno de la LSA. Rompe las funciones que están llamadas a desenvolver las instituciones, porque —como es obvio— *la función de las reservas es la de proteger la integridad del capital y no la de constituir una alternativa al mismo*, sustrayéndose a la severa disciplina que gobierna a aquél. La conclusión —y para este supuesto valen las reglas elaboradas para la infracapitalización nominal (v. *infra* sec. III)— es que tales fondos deben quedar sujetos a las normas del capital: v. sobre este supuesto las interesantes consideraciones de G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, Milano, 1969, 59-61.

(58) IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 402. Como señala Fernández de la

b) Debemos indagar por ello, siquiera sea muy brevemente y sólo en función de nuestro razonamiento, el sentido de la institución del capital social (59). A estos efectos partimos —amparados por la doctrina más atendible— de una concepción dualista del capital social, a tenor de la cual este concepto hace referencia tanto a una cifra matemática (v. gr., arts. 113 f y 103, 1) cuanto a una fracción cuantitativa del patrimonio social neto (vg. arts. 1 y 150 LSA). Ambas dimensiones integran el concepto normativo de capital social (60). Por lo que respecta a su función hemos de precisar bien cuál es nuestro punto de vista: estamos plenamente de acuerdo con la literatura más generalizada que le reconoce una *función de garantía frente a acreedores* al operar como cifra de retención permanente (cuando surge la sociedad y en el transcurso de su vida) de un valor patrimonial equivalente (v. fundamentalmente arts. 103, III, 1 y 107 LSA, aparte del numeroso grupo de normas que disciplinan la aportación y conservación del capital ya indicadas *retro*, núm. 5) (61). Esta función de garantía —como también se reconoce generalmente— es exquisitamente normativa, lo que permite utilizarla como argumento dentro del razonamiento jurídico (*ex art. 3, I in fine CC*). Desde esta dimensión funcional del capital es desde donde suele argüirse que como la cifra es conocida por los acreedores, allá ellos si contratan con una sociedad cuyo nivel de retención sea muy bajo (lo cual, dicho sea de paso, es una inferencia incorrecta que ya queda desmentida por el artículo 111, I LSA que se preocupa de tutelar a los acreedores —¿por qué si estos pueden acudir al Registro?— prohibiendo la emisión de obligaciones por encima de la cifra del capital). Desde esta misma perspectiva funcional del capital creo que puede alcanzarse la conclusión contraria. Si el sentido del capital nominal es poner a disposición de los acreedores una fracción del patrimonio para que estos puedan amortizar sus créditos, es evidente que esa finalidad se conecta necesariamente con la idea de un *fondo de garantía*. Y si es así, no puede admitirse que la suma del capital puede ser fijada arbitrariamente y con independencia del objeto social y sobre todo del grado de riesgo de la empresa. Si así fuese, se estaría falseando el objetivo y la finalidad perseguidos por semejante fondo. El argumento de los acreedores extracontractuales y de los obligacionistas bastaría por sí solo para dar consistencia positiva a esta idea. Pero es que además no debemos de perder de vista el hecho de que la ley establece con una minuciosidad admirable las reglas que aseguran la realidad y continuidad de ese «patrimonio ideal de garantía». Ya hemos visto antes que es *altísimo* el número de disposiciones que sirven esta finalidad. Pues bien, *¿qué sentido tendrían todos esos artículos detalladamente dispuestos por la ley si esa misma ley autorizase la fundación de una S. A. con veinte duros?* La cifra del capital social no puede considerarse únicamente como el «precio simbólico» que hay que satisfacer para acceder a la «alta sociedad de las corporaciones». No, las normas de protección de los acreedo-

Gándara, las «limitaciones a la libertad contractual [tienen] su fundamento en los elementos esenciales de caracterización de las formas jurídicas —sustraídos por su propia naturaleza a la libertad de las partes— en la seguridad del tráfico y de los terceros y en las normas a las que el legislador atribuya expresamente carácter necesario»: FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *Ati-der seiner «Höhe» GmbH-Rdsch* 61 (1970), 140-142.

(59) Muy útiles resultan en este contexto las reflexiones de F. FABRICIUS, «Das Stammkapital der GmbH. Zur Frage seiner Rechtfertigung und der seiner «Höhe» GmbH-Rdsch 61 (1970), 140-142.

(60) Así, por citar tres obras representativas de otros tantos ordenamientos, PÉREZ DE LA CRUZ, *Reducción* (n. 16), 35-40; M. LUTTER, *Kapital. Sicherung der Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung in den Aktien- und GmbH-Rechten der EWG*, Karlsruhe, 1964, 45-49; E. SIMONETTO, «Concetto e composizione del capitale», *Riv. Dir. Comm.* 64 (1956), 133-136.

(61) Así, PÉREZ DE LA CRUZ, *Reducción* (n. 16), 43-47; LUTTER, *Kapital* (n. 60), 50; SIMONETTO, *Riv. Dir. Comm.* 64 (1956), 133-136.

res sólo ganan sentido y eficacia presuponiendo la necesidad normativa de una correlación entre capital de responsabilidad y riesgo de empresa. En otro caso quedarían reducidas a reglas huecas vaciadas de todo contenido ordenador. Y estas consideraciones, desde luego, no pertenecen a la periferia de una idea exacta, sino que propiamente constituyen su corazón (62).

Pero más robusta es la argumentación que podemos desplegar desde la otra dimensión funcional del capital. «En virtud de ella —escribe Pérez de la Cruz— misión básica del capital es la de servir como fondo patrimonial empleado para la obtención de un beneficio, a través del ejercicio de una determinada actividad empresarial. Precisamente por ser ésta la finalidad del capital desde el punto de vista económico, no cabe duda de que al determinar su cuantía debe procurarse que aquélla sea adecuada a la naturaleza de la actividad a que la sociedad va a dedicarse» (63). El autor cuyas palabras acabamos de transcribir, sin embargo, entiende que ésta es una función de índole exclusivamente económica del capital real y que por consiguiente carece de valor jurídico. No existiendo ninguna norma que expresamente preceptúe la adecuación capital-empresa (64) «las sociedades que pretenden dar principio a cualquier género de actividad empresarial pueden hacerlo sin necesidad de demostrar que sus recursos económicos garantizan [...] el éxito en aquélla. De ahí —continúa Pérez de la Cruz— que no falte razón a quienes afirman que, en relación con el capital fundacional, la legislación española consagra una libertad amplísima...» (65). Respecto de este planteamiento que, como se ve, goza de muy autorizados patrocinadores, nos permitimos disentir. A nuestro juicio esta función económica del capital como «patrimonio empresarial» reviste —como la anteriormente examinada— carácter propiamente jurídico (66). No nos podemos detener ahora en un análisis exhaustivo de las razones positivas que autorizan esta conclusión. Enumeramos las más salientes: *el principio general de congruencia fin-medios* ya men-

(62) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 18. LUTTER, *Kapital* (n. 60), 54; K. WINKLER, «Die Haftung der Gesellschafter einer unterkapitalisierte GmbH» BB 24 (1969), 1205.

(63) PÉREZ DE LA CRUZ, *Reducción* (n. 16), 40.

(64) La única que expresamente lo impone, de cuanto nos consta, es la contenida en el artículo 6 de la Ley egipcia n. 26 de 1954, cuyo texto es del siguiente tenor: «Le capital de la société [anonyme] doit être suffisant pour réaliser son objet» (*apud* G. B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, Milano, 1969, 43, n. 86). En nuestro derecho histórico mecanismos parecidos preveían la ley de 28-I-1848 y su Reglamento de 17-II-1848, que imponían a las sociedades *in fieri* la obligación de demostrar la suficiencia de capital para la normal explotación del objeto social. Se trataba, pues, de un control preventivo conectado con el sistema de *octroi* (cfr. PÉREZ DE LA CRUZ, *Reducción* (n. 16), 40-41, n. 27). La disciplina legal se articulaba del modo siguiente: Después de señalar el artículo 4 de la citada ley que para la constitución de una sociedad anónima «será necesaria la autorización del Gobierno expedida en forma de Real Decreto», su artículo 5 declaraba que «[T]oda compañía por acciones se constituirá precisamente para objeto determinado y con un *capital proporcionado al fin de su establecimiento*» (los textos pueden consultarse en P. AVECILLA, *Legislación mercantil de España*, Madrid, 1849, 102). Por su parte, el Reglamento para la Ejecución de la Ley asimismo citado disponía en su artículo 13 y en perfecta consonancia con la norma legal que «[C]orresponde al gefe político examinar: [...] 3.º Si el capital prefijado en los estatutos sociales puede graduarse [esto es: considerarse] suficiente para el objeto de la empresa...» (*apud* AVECILLA, *ibi* 106). Un control preventivo de esta naturaleza es desconocido por el derecho comparado actual, aunque a él se asemejan ciertas prácticas de la jurisprudencia italiana reciente de las que damos cuenta *infra* n. 76.

(65) PÉREZ DE LA CRUZ, *Reducción* (n. 16), 40-41.

(66) Información suficiente en LUTTER, *Kapital* (n. 60), 50-53.

tado que consagra el artículo 39 CC en materia de personas jurídicas y que confirman los artículos 150, 2 LSA y 30,2 LSRL al disponer la disolución de la sociedad por imposibilidad manifiesta de conseguir el objeto social (67). Esta idea la avalan los artículos 8 LSA y 3,1 LSR al establecer la necesidad de suscribir íntegramente el capital y de desembolsarlo (en la S. A. parcialmente). Si la «función empresarial» del capital no estuviese tutelada por el ordenamiento no serían necesarias estas previsiones que tienden a poner a disposición de la sociedad los fondos indispensables para acometer su empresa. La función de garantía estaría ya cubierta con la indicación registral de que el capital no se halla íntegramente suscrito (como sucedía antes: art. 151, VII C. de c.) o desembolsado (art. 11,3 LSA). Asimismo responden a esta misma idea otros muchos preceptos que gobiernan las aportaciones sociales y concretamente los artículos 31 LSA y 8, III, IV y V LSRL. Allí se establece una amplísima libertad de aportación que sólo tiene por límite la aportación de industria (arg. ex art. 31 y 33 LSA). De tales disposiciones se infiere que la función primaria de las aportaciones no es tanto la de constituir un patrimonio de garantía como la de formar un patrimonio empresarial. Si no fuese así y la única función del capital fuese la garantizadora sólo cabría la aportación de bienes susceptibles de embargo, ejecución singular y realización independiente en el mercado. Y sin embargo se permite la aportación de bienes no pignorables —v. g., un contrato de agencia, *Know how* o el secreto industrial—. E incluso la aportación de una empresa, cuyo valor de realización si se procede a la ejecución singular (y claramente en la liquidación concursal) disminuye notablemente frente a su valor global como unidad productiva (v. art. 103, II, 12 LSA) (68). Parece obvio, pues, que los bienes aportables se miden en función de su utilidad empresarial más que en función de su capacidad de garantía.

El capital, pues, resultando típicamente constituido por las aportaciones de los socios, no puede ser concebido exclusivamente como un fondo de garantía, sino que ha de verse, además, como un conjunto de valores predispuesto por los socios para el ejercicio de aquella actividad común que los artículos 116 C. de c. y 1.665 CC estiman instrumental para la consecución del lucro. Y si ahora dirigimos nuestra mirada a la ciencia económica observamos el progresivo afirmarse de tesis paralelas a la que hemos mantenido a tenor de las cuales *la mejor garantía prestada por una empresa a los terceros acreedores es la constituida por su capacidad de rédito derivada de la aptitud de la empresa para una producción lucrativa* (69). La conclusión de todo este razonamiento ya no se deja esperar más: desde el momento de su constitución la sociedad debe estar dotada de un capital adecuado a su objeto social, ya que no sería posible atribuir al mismo aquella función empresarial si los socios pudiesen libremente determinar su magnitud sin conectarla a la actividad programada en el acto constitutivo. Nos situamos, por consiguiente, en un punto intermedio respecto de los distintos planteamientos doctrinales sobre la función del capital: no compartimos las tesis de quienes entienden que el capital tiene como función exclusiva la propia de un «fondo de garantía» (*Haftungstock*); ni la de aquellos otros que como Ferrera le atribuyen únicamente un papel de «patrimonio empresarial» (*Betriebsfond*). A nuestro modo de ver ambas funciones son normativamente concurrentes (70). Esta concurrencia —he aquí la clave— no se plantea, sin embargo, en términos contradictorios, sino en términos complementarios: *la función empresarial del capital es una función de garantía de acreedores*. Desde esta óptica podemos afirmar que el capital social desempeña una im-

(67) PORTALE, *Capitale sociale* (n. 64), 45-48.

(68) *Ibid.* 16-34.

(69) *Ibid.* 36-37. Entre nosotros, v. M. VERGEZ, *El socio industrial*, Madrid, 1972, 74-76.

(70) LUTTER, *Kapital* (n. 60), 50-52; VERGEZ, *Socio industrial* (n. 69), 57-59.

portantísima función preventiva como «amortiguador de riesgos» (*Risikopolster*). Una finalidad esencial de la disciplina del capital es, pues, la de asegurar la *subsistencia de la sociedad* en favor de los acreedores (y de los socios), para lo cual es necesaria una capitalización congruente con el objeto. Una sociedad infracapitalizada está perennemente al borde de la quiebra: cualquier pequeña pérdida la sitúa en un estado de insolvencia que hay que evitar, porque ello genera importantes costes para los acreedores que verían disolverse en el proceso concursal innumerables valores del activo que no pueden realizar (todos los *unkörperliche Geschäftswerte*) (71). Esta función del capital evitadora de la quiebra y compensadora de pérdidas se hace patente, por lo demás, en el artículo 106, I y II LSA: el legislador estatuye una reserva legal justamente en función del capital para amortiguar los riesgos de pérdidas. Con mayor razón habrá que presuponer esta función del capital mismo que es la magnitud más relevante. Y si es así, de nuevo corroboramos la necesidad de que dicho capital sea adecuado al riesgo de la empresa que desempeñe la sociedad.

En conclusión, pues, de la disciplina y función normativa del capital se induce claramente un principio de capitalización adecuada, cuya justiciabilidad se ampara en su carácter netamente jurídico.

c) Cuando, por consiguiente, los socios infringen los límites que a la autonomía privada impone la normativa del capital y constituyen una sociedad infracapitalizada, entonces —esta me parece la conclusión— deben responder. Mas, ¿cómo se instrumenta esta responsabilidad? Podría pensarse —como se ha pensado— que los socios incurren en una responsabilidad por aportación; es decir, por no haber integrado el capital que objetivamente se revelaba necesario. Y por consiguiente que deben responder *diferencialmente*: es decir, quedan obligados a satisfacer cada uno en proporción a su cuota de participación, la diferencia que media entre el capital realmente aportado y el que debieran haber aportado (72). Los acreedores pues, una vez declarada la quiebra, podrían pedir a los socios que reintegrasen a la masa activa el «capital debido no desembolsado», es decir, aquellas «cantidades que —según dispone el art. 926 C. de C.— estuviesen *obligados a poner en concepto de tales socios*». Este planteamiento, sin embargo, no convence: no basta con que los socios reintegren lo que debían de haber abonado si se hubiesen comportado como «comerciantes ordenados», lo cual, por lo demás, es inconmensurable y de imposible determinación. Porque aún en la hipótesis de que fuese factible determinar la cantidad debida, ello no satisfaría a los acreedores ya que justamente la infracapitalización ha sido la causa del concurso que podría haberse prevenido con una capitalización adecuada. La responsabilidad diferencial, pues, mientras satisface las exigencias de la función represiva del capital, no atiende a las de su función preventiva (72 bis).

(71) LUTTER, ZGR 11 (1982), 269; LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 680.

(72) Así, WINKLER BB 24 (1969), 1206.

(72 bis) ULMER, *Festschrift DUDEN* (n. 15), 680.

La responsabilidad debe articularse a través de la pérdida del privilegio de la responsabilidad limitada concedido por los artículos 1 LSA y 1, II LSRL. ¿Por qué? La razón es obvia y ya hemos tenido ocasión de ponerla de relieve: *la limitación de responsabilidad sólo adquiere sentido a través de la construcción simultánea de un patrimonio de responsabilidad que sustituye la responsabilidad personal del socio*. El privilegio sólo puede mantenerse —ésta era la enseñanza del prof. De Castro— a través de la subsistencia de sus presupuestos normativos. La limitación de responsabilidad no es una garantía establecida por el «derecho natural, ni una libertad garantizada por la Constitución, sino un privilegio —señala Wiedemann— que el ordenamiento no concede incondicionalmente» (73). «El socio debe arriesgar un determinado patrimonio para no tener que arriesgarlo todo» (74). Por consiguiente, si falta el presupuesto normativo del privilegio —una adecuada capitalización— se impone *la reducción teleológica* de los artículos 1 LSA y 1, II, LSRL y el consiguiente restablecimiento de la vigencia del derecho común que en este punto es el artículo 1.911 C. c. (75). Esta es la solución que más adhesiones ha merecido en Alemania (76) y la que estimamos más correcta desde el punto de vista técnico.

(73) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 6.

(74) *Ibid.* 17-18.

(75) ULMER, *Festschrift DUDEN* (n. 15), 677-679; LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 59-60, e *ibi* más información. El artífice más señalado de esta construcción —aparte, claro está, de Wiedemann en su trabajo tantas veces citado— es Peter Ulmer, a cuyo escrito más extenso y elaborado, sin embargo, no hemos podido tener acceso: v. P. ULMER, Anh. § 30, en HACHENBURG (ed.), *GmbH-Grosskommentar*, Berlin-New York⁷, 1977.

(76) Como lo prueba su presencia en los manuales más recientes: KUBLER, *GesellschaftR* (n. 9), 239; RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (n. 9), 208. Aunque bajo un planteamiento totalmente distinto (se trata de un control preventivo y no represivo) y con una construcción muy diferente del supuesto de hecho (se trata de una denegación de inscripción registral y no de una hipótesis de responsabilidad) responden a los mismos objetivos de fondo algunos pronunciamientos de la «pequeña jurisprudencia» italiana. En ellos se observa la negativa del juez a homologar los actos constitutivos de una sociedad de capitales o los acuerdos de reducción de capital cuando la cifra del capital social (inicial o reducida) se manifiesta claramente insuficiente para la consecución del fin común; es decir, para la realización del objeto social (sobre ello remito a las noticias que nos suministra F. FENGHI, «Capitale e oggetto sociale: osservazioni e problemi», *Riv. soc.* 24 (1979), 590-598). Como botón de muestra de esta línea jurisprudencial pueden valer dos *Decreti* o autos del *Tribunale de Roma* dictados en la misma fecha: 14-XII-1977. A través de ellos se denegó la inscripción en el Registro de Empresas de dos escrituras de SRL que pretendían constituirse con un capital nominal de 50.000 liras en un caso y de 900.000 en el otro, siendo sus objetos sociales la actividad industrial (industria maderera, de construcción, extractiva, química, etc.); la actividad comercial (distribución al por mayor y minorista de una vasta gama de productos —alimenticios, textiles, de electrodomésticos, de maquinaria agrícola, etc.). La argumentación desenvuelta por el Tribunal es idéntica en ambos *Decreti*: la «vastità pressoché illimitata dell'oggetto sociale lo rende sostanzialmente privo di significato, vanificandone la determinazio-

El resto de las construcciones elaboradas por la doctrina —fundamentalmente alemana— carecen a mi juicio de la necesaria congruencia normativa. Examinamos, por un momento, las más relevantes:

a) *Responsabilidad extracontractual por defecto de organización*. Este planteamiento esbozado por Reinhardt y elaborado fundamentalmente por su discípulo Erlinghagen se basa en un razonamiento en apariencia muy simple: se parte de que el principio de la asunción de un riesgo adecuado a la actividad desarrollada forma parte del orden público económico y que por consiguiente existe un defecto de organización en la sociedad cuando no está congruentemente capitalizada. Ello da lugar a una responsabilidad delictual del «organizador», siempre y cuando ello haya causado daños a terceros (77). Este planteamiento es el que sigue la jurisprudencia francesa y el que parecía desprenderse de la jurisprudencia belga anterior a la reforma de 1978. Así, por ejemplo, se produjo la *Cour d'Appel* de Aix-en-Provence, en su sentencia de 18-VI-1975: «Une société qui a crée [...] une entreprise [se trataba de una sociedad filial] depourvue des moyens indispensables [...] commet une faute et engage sa responsabilité...» (78). Esta construcción, sin embargo, se revela susceptible de múltiples críticas: en primer lugar plantea el problema —crónico en esta materia— de la conmensurabilidad de la indemnización y de la exacta determinación de la relación de causalidad entre la infracapitalización y el daño (79). Pero la objeción fundamental se dirige contra el núcleo de la construcción: El derecho privado no establece ningún tipo de *Organisationszwang* cuya lesión origine responsabilidad. Y si esa obligatoriedad o compulsividad no se refiere al tipo social, sino a la altura del capital, entonces sí podemos admitir que existe un defecto organizativo de capital, en cuyo caso es mejor llamar a las cosas por su nombre (80).

b) *La teoría de la desestimación de la personalidad jurídica de la sociedad*. Este planteamiento —claramente dominante en la jurisprudencia norteamericana (aunque sólo sea terminológicamente)— sigue un procedimiento

ne —solo aparente— e *redondone praticamente impossibile la realizzazione* in relazione [...] all'entità irrisoria del capitale sociale (L 50.000); ... en relación —dice el segundo Decreto— »all'esiguità del capitale (900.000)» (las resoluciones se reproducen y comentan por la redacción de la revista *Giur comm* 5 (1978) II, 739-740). Observamos, por lo tanto, la instrumentación de una censura previa de la congruencia capital/objeto, cuyo apoyo positivo se busca, entre otros, sobre todo, en el artículo 2.448,2 *Codice Civile*. Este precepto —viene a decirse— al establecer como causa de disolución la imposibilidad sobrevenida de conseguir el fin social declara implícitamente inadmisibles la constitución de una compañía cuyo objeto se revele ya *ab initio* imposible y por consiguiente también inadmisibles la fundación de una sociedad cuyo capital social es inadecuado para la realización del objeto social.

(77) R. REINHARDT, «Considerazioni sul problema dell'identità dinanzi alla società in una mano», trad. it. NRDC 9 (1956), 268-269; ERLINGHAGEN, «Haftungsfrage bei einer unterkapitalisierten GmbH», *GmbH-Rdsch* 53 (1962), 169-176. No obstante la síntesis del texto, se aprecian importantes diferencias entre cada uno de los autores: v. el resumen de WINKLER BB 24 (1969), 1204.

(78) D. SCHMIDT, «La responsabilité civile dans les relations de groupe de sociétés», *Rev. Soc.* 99 (1981), 727-728. Para el derecho belga previgente v. L. DABIN, «Das Problem der Société de personnes a responsabilité limitée und die Sicherung der Gesellschaftsgläubiger», en WIEDEMANN-BAR-DABIN, *Haftung des Gesellschafters* (n. 11), 125-128.

(79) «Praktisch unlösbar»: WINKLER BB 24 (1969), 1204.

(80) *Ibid.* 1204. Más críticas en WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 98-101.

bien conocido: cuando se abusa de la persona jurídica o se utiliza fraudulentamente, el juez queda autorizado para romper su autonomía y operar a la luz de los hechos. En los casos de infracapitalización se imputará, pues, responsabilidad a los socios, toda vez que se han servido de la persona jurídica para fines que no ampara el ordenamiento: la externalización de riesgos (81). No vamos a detenernos en someter a crítica este planteamiento, pues su error de base radica, a nuestro juicio, en la existencia de determinados prejuicios sobre la persona jurídica (cfr. *retro*, núm. 4) (82).

c) *La teoría de la declaración por facta concludentia y la protección de la confianza.* Erman parte del hecho de que el socio responde como consecuencia de y en la medida en que concluyentemente declare frente a terceros que se comportará correctamente en su papel de socio. Quien toma parte en el tráfico económico limitando su responsabilidad sólo tiene la voluntad de conducirse correctamente cuando cumple los presupuestos implícitos en esa limitación de responsabilidad. El socio, por consiguiente, declara a través de hechos concluyentes —por el mismo hecho de participar en el tráfico— que la sociedad estará adecuadamente capitalizada. Si no lo está —y como quiera que es necesario proteger la confianza del tráfico— debe responder de la infracapitalización. Las críticas a semejante construcción se amontonan: hablar de la existencia de una declaración de voluntad de este género es una ficción inadmisibles; no puede fundamentarse una protección de la confianza en un hecho de credibilidad tan débil; es impropio esta protección —si no existe auténtica declaración— porque contradiría los efectos negativos de la publicidad material del registro; etc. (83).

9. *Régimen jurídico de la responsabilidad.* Una vez delimitado el supuesto de hecho de la responsabilidad (absoluta y manifiesta desproporción entre el capital de responsabilidad y objeto social) y esclarecido su fundamento (la pérdida del privilegio de la limitación de la responsabilidad operada en virtud de una reducción teleológica que se basa en la función y finalidad de la institución del capital social) conviene que muy brevemente tracemos su régimen jurídico:

(81) En nuestra literatura parece ser ésta la única vía explorada (aunque se manifieste su insuficiencia): v., sobre todo, FONT RIBAS, *RJCa* 71 (1982), 870, 878-884. Es preciso puntualizar, con todo, que Font no está tratando específicamente la constelación de casos que aquí nos ocupa. El plantea, sin distinguirlas, hipótesis de descapitalización y de infracapitalización.

(82) Una crítica a fondo en J. WILHELM, *Rechtsform und Haftung bei der juristische Person*, Köln-Bonn-Berlin-München, 1981, 285 ss. La perspectiva desde la que se objeta la *Durchgriffstheorie*, sin embargo, no la podemos compartir por cuanto hemos dicho *supra* núm. 4. Por su parte, este autor construye una curiosa doctrina sobre la responsabilidad por infracapitalización, que parte precisamente de una vuelta atrás y consiguientemente de una recuperación de las teorías clásicas sobre la persona jurídica. Su tesis, que él mismo califica como «antítesis de la *Durchgriffstheorie*», se resuelve en una «responsabilidad del socio por la infracción del deber de cuidado que le incumbe en su calidad de órgano de la SA o SRL»: una aproximación crítica a semejante planteamiento en E. SCHANZE, «Durchgriff, Normanwendung oder Organhaftung?» *AG* 27 (1982), 43-44.

(83) Recojo la síntesis de planteamiento y crítica de WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 78-88. En general, sobre la insuficiencia de los remedios tradicionales del derecho civil para lograr una eficaz protección de los acreedores de las sociedades de capitales, v. ULMER, *Festschrift DUDEN* (n. 15), 667-669.

a) *Momento de la responsabilidad.* La prohibición de una composición total y manifiestamente insuficiente del capital pesa siempre sobre las espaldas de los socios: no sólo en el momento fundacional, sino también en el curso sucesivo de la vida social. Y aunque lo normal sea que la infracapitalización se produzca en el momento de la constitución puede muy bien ocurrir que acontezca más tarde, como consecuencia, por ejemplo, de la omisión de un aumento de capital ante la ampliación de las operaciones sociales (84). Dicho esto, conviene, sin embargo, precisar que no deben confundirse tales hipótesis con los casos de *descapitalización* (85). La responsabilidad por infracapitalización, por otra parte, aunque surge en el momento en que la desproporción capital-empresa se hace manifiesta no puede exigirse más que por vía judicial en proceso de ejecución (y en la normalidad de los casos se producirá en supuestos de liquidación concursal). La razón es clara: si lo que trata de evitar la capitalización suficiente es la liquidación de la empresa, no es congruente permitir que se exijan responsabilidades antes de que se llegue a tales situaciones (86).

b) *Trámite de deducción de la responsabilidad.* La responsabilidad por infracapitalización es una responsabilidad de tipo subsidiario que pesa sobre los socios sólo en la medida en que los acreedores resulten insatisfechos en el concurso. ¿Pero cómo debe tramitarse la deducción de la misma? A mi juicio, la respuesta más congruente sistemáticamente pasa por permitir a los síndicos que ejerzan una acción directa contra los socios por el valor proporcional a sus participaciones de la cuota del pasivo social que quedaría desatendida con la liquidación de los bienes sociales.

Es cierto que en principio podría pensarse en la aplicación analógica a este supuesto del artículo 923 C. de c., máxime teniendo en cuenta que en aquel precepto se comprende a los comanditarios que perdieron la limitación de responsabilidad. La identidad de razón quedaría cubierta por el hecho de que la responsabilidad por infracapitalización es una responsabilidad subsidiaria e ilimitada similar a la del comanditario (cfr. arts. 147, II y 127 C. de c.). Sin embargo, creemos que el artículo 923 C. de c., dado su carácter *excepcional*, no es susceptible de extensión analógica (87). Los ar-

(84) LUTTER-HOMMELHOFF ZGR 8 (1979), 61.

(85) La responsabilidad por infracapitalización no se produce —sería sistemáticamente contradictorio— en los casos en que se reduzca el capital por pérdidas, ya que, aquí, en rigor, la infracapitalización (caso de llegar a producirse) surge justamente como consecuencia de la operatividad del capital social como *Risikopolster* (arg. ex arts. 99 y 150,3 LSA). Tema distinto es el de si existe —como creemos— una causa de disolución (ex arts. 150,2 LSA y 30,2 LSRL) en los supuestos en que el capital devenga manifiestamente insuficiente, en cuyo caso no basta reducir, sino que es necesario disolver (o reducir y sucesivamente —mediante nuevas aportaciones— aumentar).

(86) KÜBLER, *GesellschaftsR* (n. 9), 239.

(87) F. SÁNCHEZ CALERO, «Sobre el sometimiento a la quiebra de los socios colectivos», RDM 59 (1956), 35-37.

gumentos no son difíciles de descifrar: atendiendo a la explicación del precepto que parece más plausible, la extensión al socio colectivo de la quiebra se justifica precisamente por el hecho de que además de la sociedad, tal socio colectivo ya está él mismo en quiebra (88). Y si ésta es la *ratio* de la norma, evidentemente no puede trasladarse al supuesto que nos ocupa, en el que la quiebra de la sociedad de capitales nada dice sobre la situación patrimonial de sus miembros.

Otros autores han sostenido que aunque la responsabilidad por infracapitalización sólo devenga exigible como consecuencia de la quiebra, el síndico no puede ocuparse de ella. Los acreedores, singularmente y una vez cerrado el concurso, podrán dirigirse contra los socios por el importe insatisfecho de sus créditos. Mas este punto de vista tampoco parece aconsejable: se abriría una carrera de velocidad entre los acreedores y el resultado sería que únicamente los acreedores mejor informados —es decir, los más fuertes— verían colmadas sus expectativas. Se produciría, pues, una satisfacción desproporcional e irracional. Jurídicamente, además, esta solución no es consistente: la responsabilidad de los socios —señala atinadamente Lutter— no se abre al acreedor individual porque aquellos hayan atendido *su* riesgo (el del acreedor individual) con medios totalmente insuficientes, sino porque existe una altísima desproporción entre la suma total de deudas (antes riesgos) y el patrimonio de responsabilidad previsto a tales efectos por los socios. Por ello no es congruente desde el punto de vista del fundamento de la responsabilidad un tratamiento atomizado de los acreedores (89).

A nuestro juicio, los acreedores deben ser satisfechos colectivamente en el proceso de quiebra. Ya hemos indicado cómo: el síndico ejercitará contra los socios —y en proporción a sus tasas de participación— acciones de reclamación por el importe del pasivo concursal no atendido por los bienes sociales en liquidación. Y lo harán del mismo modo a como lo efectuarían contra el socio comanditario por el importe de su suma de responsabilidad en los casos en que ésta fuese más alta que la suma de aportación (art. 148, III C. de c.), porque aquí sí existen condiciones que permiten la aplicación analógica (90).

c) *Los sujetos pasivos de la responsabilidad.* No se puede hacer responsables a todos los socios por el mero hecho de detentar alguna participación social. La atribución de responsabilidad necesita un *criterio de imputación*, que como dice Kübler debe ser extraído del mecanismo desencadenante de la responsabilidad, esto es, de la misma infracapitalización. ¿A quién es imputable la infracapitalización? (91). A mi juicio y ya que estamos en el campo del desarrollo del derecho *secundum legem* habría que utilizar criterios de valoración que hayan sido positivizados por el legislador para supuestos análogos. Y un caso análogo —es decir, un supuesto de pérdida de la responsabilidad limitada— nos lo ofrece el artículo 147, II C. de C. respecto del comandatario cuyo nombre haya sido incluido en la razón social. La interpretación más adecuada de esta norma nos indica que para que se produzca la

(88) *Ibid.* 28-33.

(89) LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 62-63.

(90) Poco importa ahora cómo se configure esa acción: como directa o oblicua o subrogatoria: v. J. GIRÓN TENA, *Derecho de Sociedades*, Madrid, 1976, I, 583-585.

(91) KÜBLER, *GesellschaftsR* (n. 9), 329.

pérdida de la limitación de responsabilidad es necesario que el comanditario *coopere de alguna* forma —por acción o por tolerancia— en semejante inclusión (92). Los socios, por consiguiente, que no sabiendo de la infracapitalización (por ejemplo por hallarse alejados de la vida social) o que sabiendo de ella se hayan opuesto a la misma deben quedar liberados de responsabilidad. Aceptamos así la doctrina de la jurisprudencia americana del «innocent shareholder» (93).

Otras orientaciones doctrinales no nos parecen adecuadas. No nos lo parece, en primer lugar, aquella según la cual la responsabilidad no puede imputarse más que a los socios que sean responsables —fáctica o jurídicamente— de la composición adecuada del capital; es decir, aquellos que dispongan del influjo que es necesario —legal, estatutaria o fácticamente— para la determinación del capital (2/3 según art. 58 LSA). Se entiende incluido tanto el socio como el grupo cordinado de socios que detenten semejante influjo (94). Aparte de argumentos de seguridad jurídica, creemos que este criterio sólo podría servir, eventualmente, para los supuestos de infracapitalización sobrevenida, pero no para los más recurrentes de infracapitalización originaria.

Tampoco nos parece aceptable la propuesta contraria: responsabilizar a todos los socios con independencia de su *status* jurídico y fáctico dentro de la sociedad. Este punto de vista se fundaría en la existencia de un deber objetivo de aportación adecuada (95) o en el pensamiento de que, siendo la composición adecuada de capital una condición objetiva para que aparezca la responsabilidad limitada, ello no depende de que se conozca o no por parte de los socios (96). Entiendo, sin embargo, que esta propuesta no es racional: no podemos cancelar los efectos externos de cara a los acreedores generando nuevas externalidades de frente a accionistas o socios que no pudieron hacer su propio cálculo de riesgos. Positivamente esta solución no la autoriza —según queda indicado— la interpretación más usual —y atendible— del artículo 147,II C. de c., que disciplina un conflicto de intereses similar.

III. INFRACAPITALIZACION NOMINAL

10. *Planteamiento del problema.* Hasta ahora nos hemos referido a supuestos de *infracapitalización material* de la sociedad y hemos delimitado las hipótesis de responsabilidad supletoria de los socios de modo negativo: pierden el privilegio de la responsabilidad limitada en aquellos casos en que la capitalización de la sociedad se revele absolutamente insuficiente. Corresponde ahora examinar la problemática gemela de la *infracapitalización nominal*. La diferencia respecto de la constelación de casos anterior estriba

(92) GIRÓN, *Derecho de Sociedades* (n. 90), 551.

(93) LATTIN, *Law of Corporations* (n. 9), 76.

(94) Así, IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 411; ERLINGHAGEN, *GmbH-Rdsch* 53 (1962), 176, y otros autores utilizando, sin embargo, criterios no siempre coincidentes, pero que se basan en la idea de control o influencia.

(95) WINKLER, *BB* 24 (1969), 1206.

(96) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 31.

en que aquí los socios financian adecuadamente la empresa social, con la particularidad de que dicha financiación la dejan fuera de la esfera de retención de la cifra estatutaria del capital social.

Este procedimiento de financiación, desgraciadamente, resulta muy frecuente en la vida empresarial. El itinerario de la práctica es más o menos el siguiente: se comienza con la fundación de una persona jurídica cuyo capital nominal es demasiado pequeño para los negocios planeados. Se constituye, pues, una sociedad infracapitalizada. Acto seguido, el socio, o grupo de socios de control, conciertan un préstamo con la sociedad y le suministran los fondos necesarios para que pueda llevar a efecto su objeto social. De este modo, los socios-prestamistas se atribuyen el papel de acreedor, de manera que si los negocios fracasan tienen la posibilidad de hacer valer su derecho sobre el patrimonio de la sociedad en concurrencia con los demás acreedores. La operación obviamente es muy rentable: como socios habrían quedado pospuestos a los auténticos acreedores. Este tipo de prácticas, como las examinadas en la sección anterior, se producen sobre todo en el ámbito de las sociedades personalistas de estructura capitalista y específicamente en el complejísimo mundo de los grupos de empresas. Este ejemplo es bien conocido de todos: una sociedad inmobiliaria funda una subsidiaria con un capital meramente simbólico y le encomienda que levante un gran edificio. La construcción se financia a través de préstamos de la sociedad madre con una generosa tasa de interés. Se venden los pisos y con el dinero obtenido se amortiza el capital del mutuo y se satisfacen los intereses. En la caja de la sociedad filial ya no queda sino la cantidad simbólica que retiene la cifra del capital. Cualquier reclamación de los pequeños acreedores (adquirentes de las viviendas, trabajadores, pequeñas empresas de servicios, etc., etc.) va a caer en el vacío. Nada desdeñables en este contexto son también las ventajas fiscales que la fórmula proporciona: los beneficios no tributan, pues, se distribuyen bajo la forma de intereses; y los intereses, como tales, son gastos de la sociedad no sometidos a imposición.

Si un banco constituye una sociedad, la dota con un capital de 1.000.000 —me refiero a un caso real que relata von Caemmerer— y a continuación le concede un préstamo de 600.000.000 al 20 por 100 de interés, a simple vista y por poco olfato que tengamos, resultará obvio que «algo no marcha bien». Y sin embargo, formalmente al menos, la operación resulta impecable. Si nos paramos un momento a observar lo que sucede, inmediatamente nos apercibiremos de que estos préstamos constituyen el pilar de una construcción impropia que se rige por principios jurídicamente incompatibles: *maximización del beneficio y minimización del riesgo* (97). Con todo, de aquí no podemos inferir sin más una regla ciega a tenor de la cual debemos calificar de impropia toda operación crediticia en la que coincidan o se superpongan el papel de socio y el papel de acreedor. Esa calificación sólo puede derivarse de la mediación de *criterios objetivos de imputación* (98). No todo préstamo realizado por un socio debe calificarse de irregular o impropio. La impropiedad se genera sólo cuando la función económica de los fondos prestados es la de sustituir la dotación del capital de responsabilidad. Es decir, cuando el préstamo es for-

(97) *Ibid.* 25.

(98) K. SCHMIDT, «Kapitalersetzende Bankenkredite», ZHR 147 (1983), 184.

malmente *capital ajeno* (un crédito frente a la sociedad) pero materialmente viene a subvenir el déficit en la composición adecuada del *capital propio* (capital social). El caso muy bien podría calificarse, desde el punto de vista económico, de *simulación relativa*: los fondos se suministran aparentemente bajo la causa del préstamo, aunque en la realidad opera la causa de la aportación. La irregularidad, pues, de esta suerte de financiación es manifiesta.

La conclusión de estas breves consideraciones salta por sí sola: cuando una persona quiere ejercitar una determinada empresa en forma de sociedad anónima o limitada tiene que arriesgar un capital adecuado y este capital adecuado no puede ciertamente consistir en un préstamo. Expresada de esta otra manera, la conclusión no muda un ápice: cuando una persona pretende desarrollar un objeto social tiene que someter los fondos adecuados al riesgo empresarial general y no contraerlos al riesgo general del acreedor (99).

11. *La solución del problema.* La siguiente cuestión a resolver puede formularse como sigue: verificada la impropiedad o irregularidad de estas operaciones en el orden funcional, ¿cómo deben tratarse en el orden jurídico? ¿Con qué recursos cuenta el ordenamiento para controlar esta suerte de financiación de la empresa que tantos peligros acarrea para los «verdaderos» acreedores? Para afrontar estos interrogantes no nos queda más remedio, ante la ausencia de experiencia doméstica (y en espera de poder contribuir a constituirla), que contemplar, una vez más, la experiencia comparada. Y allí constatamos —sobre todo si tenemos en cuenta la jurisprudencia norteamericana y alemana que han debido enfrentarse en multitud de ocasiones con estos problemas— una insospechada homogeneidad en la solución suministrada: los jueces han frustrado siempre las intenciones minimizadoras de riesgo de los socios tratando los fondos prestados como si fuesen capital social. Esta calificación —*substantial capital* o *kapitalersetzende Darlehen*— les ha permitido aplicar analógicamente las normas que gobiernan el capital social. Y de este modo los jueces: (a) han ordenado a petición del síndico la restitución a la masa de la quiebra de los préstamos amortizados del mismo modo que hubiesen ordenado la devolución de las aportaciones sociales indebidamente reintegradas a los socios (arg. *ex art.* 107 LSA); y (b) no

(99) Un caso ejemplar para comprender la regla que exponemos en el texto nos lo proporciona el pleito *Arnold v. Phillips* (117 F. 2d 497 [6th Cir 1941]). Allí nos topamos con un préstamo del socio a la sociedad, cuyo importe total se divide: una parte —la que el juez consideró necesaria para una «adequate capitalization as condition to limited liability»— se considera *capital propio* y, consiguientemente, se somete a la disciplina de la indisponibilidad del capital; otra parte —la que excede de aquel deber de «adequate capitalization»— se considera *capital ajeno* y, por ende, en esa medida, se permite que el socio ejercite los derechos ligados a la posición de prestamista-creedor: LATTIN, *Law of Corporations* (n. 9), 74-75.

han permitido a los socios prestamistas concurrir con los demás acreedores en la quiebra, con el resultado de dejar su crédito sin rango concursal, de la misma manera que no habrían consentido concurrir a los socios con el título crediticio de su aportación (arg. ex art. 926 C. de C.) (100).

A nuestro juicio esta es la solución que conviene incorporar a nuestra praxis judicial siempre y cuando concurran, esto lo damos por descontado, las condiciones que examinaremos más adelante (v. *infra* núms. 13 y 14). Es verdad —y somos plenamente conscientes de ello— que este planteamiento resulta ajeno en principio a la jurisprudencia de nuestro Tribunal Supremo (al menos respecto de la que nos consta) (101). Con todo, confiamos en la viabilidad de la incorporación. Dos indicadores por lo menos nos hablan en este sentido: de un lado, la impresión de que la solución no es totalmente extraña a nuestro sistema jurídico se confirma con el hecho de que la misma ya ha sido atisbada por algún pronunciamiento judicial en materia tributaria (102). De otro, la resistencia tradicional a justiciar este tipo de casos se desmiente en gran medida si no perdemos de vista la muy plausible tendencia que se detecta en nuestra jurisprudencia de casación en el sentido de una progresiva recepción de interpretaciones flexibles y funcionales de la normativa atinente a la persona jurídica (103).

(100) Una síntesis de la jurisprudencia suficiente a nuestros efectos nos la ofrece WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 73-76; relativamente al derecho americano: LATTIN, *Law of Corporations* (n. 9), 73-79.

(101) Es muy posible que existan ya resoluciones del TS sobre este punto que no hayamos podido localizar. Nuestra pesquisa en el *Aranzadi* bajo las voces «persona jurídica», «SA» y «SRL» no ha sido fructífera. Con ello no descartamos, sin embargo, la posibilidad de que los compiladores de *Aranzadi* las hayan catalogado en otro registro. Tampoco ha tenido éxito nuestro rastreo de jurisprudencia sobre este particular en los trabajos especializados que nuestros autores han dedicado a la doctrina del «levantamiento del velo», que es la *sedes materiae* en que acostumbra a estudiarse la hipótesis que nos interesa: v. M. DE LA CÁMARA - J. M. PRADA, «Sociedades comerciales. El empresario individual de responsabilidad limitada. El levantamiento del velo de la personalidad jurídica de las sociedades mercantiles», RDN 81-82 (1973) 7-386 (se trata del estudio más completo de la jurisprudencia sobre la materia de que disponemos en nuestro país); PUIG BRUTAU, *Comentario* (n. 10), 318-339 (donde se estudia la «incongruencia entre la estructura jurídica y la base económica de las sociedades»), y DE CASTRO, *Persona jurídica* (n. 1), 241-249.

(102) Recoge algunas resoluciones judiciales sobre la consideración de préstamos como aportaciones y de los intereses como beneficios (no deducibles como gastos, por consiguiente) R. M. ROCA SASTRE-J. MUNCUNILL, *Tratado de la contribución de utilidades*, Barcelona², 1956, 571-573. Tales sentencias se dictaron, sin embargo, a la luz de la tarifa de utilidades a la sazón vigente y respecto de sociedades filiales y de sociedades personalistas.

(103) Sirvan como botón de muestra estas palabras extraídas de la STS/8-I-1980 (Rep. Ar. 21/1980): «... en el estado actual de la realización del derecho [...] es perfectamente admisible la posibilidad de investigar el fondo real de la situación, sin detenerse ante la forma jurídica de la persona para,

El peligro que entrañan estas prácticas, por lo demás, ya ha sido detectado por nuestra jurisprudencia registral. En un caso en el que se trataba de decidir si era inscribible en el Registro Mercantil un reconocimiento de deuda (derivada de un préstamo) garantizado hipotecariamente en favor de un socio y otorgado en nombre de la sociedad por acuerdo unánime de sus dos únicos socios, la Dirección General de los Registros y el Notariado estima que, en efecto, el aludido reconocimiento resulta perfectamente inscribible. Alega en favor de esta solución la validez del autocontrato cuando está excluido el conflicto de intereses. Pero con muy buen juicio, *obiter dicta*, añade: ello «sin perjuicio de que con arreglo al artículo 66 LH se pueda acudir a los Tribunales de Justicia para ventilar acerca de la validez o nulidad del título, pues las posibles implicaciones de un *levantamiento del velo de la sociedad* o de un fraude a terceros son propias de la autoridad judicial» (RDGRN/1-VII-1976 [Rep. Ar. 3482/1976]).

12. *El fundamento jurídico de la responsabilidad.* Este resultado a que nos venimos refiriendo —es decir: la recalificación del préstamo como capital de responsabilidad y su tratamiento como tal— no es objeto de contestación en la literatura jurídica. Al respecto reina unanimidad total. La discusión y la fragmentación de la unanimidad, sin embargo, comienza tan pronto como preguntamos acerca de los presupuestos exactos y del fundamento jurídico puntual que autorizan la mencionada recalificación o reconversión del préstamo en capital (104). El tratamiento de estos problemas requiere que vayamos por partes: a continuación analizamos el *fundamento* jurídico de la recalificación y en el epígrafe siguiente los *presupuestos* de la misma. Aunque son cuestiones encadenadas, exigen análisis separados.

Vaya por delante la toma de postura: a nuestro juicio el fundamento jurídico de la recalificación es el mismo que autorizaba en la sección anterior del trabajo la responsabilidad de los socios por infracapitalización material. Son problemas del mismo tipo que requieren soluciones solidarias. Otra cosa es que debido a la diversa construcción del supuesto de hecho, la responsabilidad del socio se articule de distinta manera.

a) *El fundamento de la responsabilidad es el mismo.* Por consiguiente reside en el deber de una adecuada capitalización como condición implícita pero imprescindible para adquirir la limitación de responsabilidad. Este deber —como sabemos— se deduce de la «función normativa» que desempeña la institución del capital social en el contexto del derecho de sociedades. Una función normativa que, tal y como se deja inferir de la minuciosa disciplina dispuesta por la LSA y LSRL para la defensa de la integración y de la conservación del capital, despliega dos importantes dimensiones al venir a sustituir a la responsabilidad ilimitada del derecho

en atención a los individuos reales que la constituyen y a su posición, pronunciarse sobre los intereses en juego y su protección de acuerdo con los principios que regulan la conducta contractual».

(104) Así, KÜBLER, *GesellschaftsR* (n. 9), 237..

común: (a) una *dimensión represiva* encaminada a poner a disposición de los acreedores un fondo de garantía razonablemente adecuado a los riesgos de la empresa. Desde este punto de vista, el hecho mismo de que *bajo ciertas condiciones* el socio financie la sociedad a través de un préstamo es indicio de la infracapitalización. Por consiguiente, la recalificación por parte del juez del préstamo en capital de responsabilidad viene a rectificar una construcción impropia del capital social y a hacer posible que ésta cumpla lo que quizá no muy afortunadamente venimos llamando *función represiva*. La recalificación, pues, viene exigida por la función represiva del capital. (b) La *dimensión preventiva* de la función del capital no nos interesa exactamente aquí, sino en el punto siguiente.

b) *La articulación de la responsabilidad es distinta*. Si el fundamento es el mismo, ¿por qué no pierde el socio el privilegio de la responsabilidad limitada como sucedía en las hipótesis de infracapitalización material estudiadas en la sección precedente? La respuesta es sencilla: porque la sociedad materialmente —es decir: económicamente, computando el préstamo— no está infracapitalizada. Lo único que es necesario en estos casos es someter el préstamo a la disciplina del capital de responsabilidad. No otra es la razón de que la responsabilidad del socio se canalice en los supuestos de infracapitalización nominal de manera distinta (105). En este punto es cuando viene a cuento la *dimensión preventiva* de la función del capital social. Ya sabemos que ésta se manifiesta en la necesidad de una sólida formación del capital a los efectos de evitar, por una parte, lo que podemos denominar «la quiebra de la sociedad a la primera de cambio» (es decir, como consecuencia de una pérdida relativamente pequeña en el contexto del riesgo propio de la empresa que constituya el objeto social); y, por otra parte, el fenómeno que ya conocemos del *moral hazard* (esto es, la tendencia «camikaze» de las empresas endeudadas que no arriesgan nada o casi nada). Pues bien, desde este punto de mira, también es obvio que no es congruente funcionalmente articular la responsabilidad como pérdida del privilegio de la responsabilidad limitada. Basta a tales fines recalificar el préstamo en los términos conocidos.

Esta construcción del fundamento jurídico de la recalificación del préstamo no es, sin embargo, la más extendida entre los autores que más que atención han dedicado al asunto en tiempos recientes, ni la más generalizada en

(105) Evidentemente, puede darse el caso de que la sociedad se encuentre infracapitalizada aún sumando el préstamo al capital social: en estos supuestos —y siempre que se verifique que los socios violaron la prohibición de constituir una sociedad manifiestamente infracapitalizada— se aplicarán las reglas desarrolladas para la «infracapitalización material». La razón es obvia: aquéllas son reglas generales que entran en acción cuando las reglas especiales no cubren todo el supuesto de hecho: sobre esta hipótesis de concurso v. LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 64-65.

la jurisprudencia alemana (106). Parece ser, empero, la que finalmente ha sido positivizada en el nuevo § 32a.I GmbHG (ley alemana de SRL) introducido a raíz de la reforma de 4 de julio de 1980 (107). Aquí nos interesa, sin embargo, repasar la doctrina y jurisprudencia anteriores a la reforma, pues al fin y al cabo sólo aquéllas pueden sernos útiles de cara a la mejor inteligencia y desarrollo de nuestro derecho positivo. Y concretamente revisten interés a nuestros efectos estas tres tesis:

a) *La teoría de los actos propios*. La jurisprudencia dominante venía fundando la recalificación del préstamo en capital en la prohibición del *venire contra factum proprium* derivada del principio general de buena fe (§ 242 BGB = art. 7, I CC). Este era su razonamiento: quien como socio concede un préstamo a la sociedad para mantenerla en vida, obra contradictoriamente si le retira los fondos (es decir: amortiza el préstamo) antes de que la finalidad del préstamo, la supervivencia de la sociedad, se haya logrado duraderamente. La contradicción se produce entre la *finalidad* de la financiación, por un lado y la *amortización* que se realiza en un momento incompatible con aquélla (así, por ejemplo, la sentencia del BGH de 14-XII-1959) (108). Este planteamiento ha sido objeto de una crítica finísima: La finalidad del préstamo (asegurar la pervivencia de la sociedad) es parte del mismo contrato entre la sociedad y el socio. Por consiguiente, si la sociedad devuelve el capital prestado en un momento en que la finalidad originariamente acordada por el contrato no se ha realizado no sucede nada —no hay contradicción en las conductas— porque también contractualmente se puede derogar una finalidad que nació contractualmente (109).

(106) Salvando, claro está, a WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 25-33.

(107) Así, K. MÜLLER, «Der Tatbestand des kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehens in § 32a Abs. 1 GmbH», *GmbH-Rdsch* 73 (1982), 33-41, esp. 35 y 40. El texto y una explicación sumaria de la nueva disciplina puede verse en los manuales: v. g., RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (n. 9), 271-275. Un examen comparativo entre la doctrina jurisprudencial anterior y la nueva normativa puede seguirse en K. SCHMIDT, «Fortschritte und Abstimmungsprobleme im Recht der kapitalersetzenden Gesellschaftersdarlehen», *ZGR* 9 (1980), 567-582.

Disposiciones semejantes al nuevo § 30a GmbH sólo se encuentran, de lo que hemos podido llegar a ver, en la Ley de SRL griega (Ley 3.190 de 1955); y concretamente en su artículo 32, cuyo texto —que traduzco de la versión alemana— es del siguiente tenor:

«Queda prohibido el préstamo asegurado con garantías reales concedido por el socio a la sociedad. Las garantías establecidas infringiendo esta prohibición son nulas».

«La amortización del préstamo concedido a la sociedad por el socio no es válida cuando se pretenda eludir por este medio la satisfacción de créditos de terceros pendientes en el momento de la misma».

«En caso de disolución de la sociedad por cualquier motivo que no sea la declaración de quiebra, los créditos procedentes de préstamos de socios se pagarán después de satisfechas todas las demás deudas sociales».

Sobre esta norma puede consultarse el estudio de N. ROKAS, «Die Regelung von Gesellschafterdarlehen an die Gesellschaft nach dem griechischen Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung», *ZHR* 128 (1966), 297-315. Me parece incomprensible, en todo caso, la exclusión del supuesto de quiebra que consagra el apartado tercero del precepto transcrito. La justificación del autor griego citado en base a razones de «equidad» se cae por su propio peso: v. *ibi*, 314.

(108) BGHZ 31, 272 ss. Una síntesis de la resolución en WINTER, *Haftung der Gesellschafter* (n. 4), 68-69.

(109) Así, LUTTER-HOMMELHOFF, *ZGR* 8 (1979), 35. En el contexto de este

b) *La teoría de la protección de la confianza del tráfico.* En síntesis el razonamiento puede exponerse así: cuando un socio concede un préstamo a la sociedad hace nacer en los terceros que participan en el tráfico la confianza en la solidez financiera presente y futura de la sociedad. De modo que el socio que recuperase el capital o que pretendiese hacer valer su derecho a la devolución en la quiebra estaría vulnerando aquella confianza que hizo surgir, con el consiguiente perjuicio para los terceros. No se trata, sin embargo, de la protección de una confianza concreta frente a los acreedores que como consecuencia de ella tuvieron relaciones con la sociedad; sino de la *protección de la confianza normativo-típica del tráfico* (110). Respecto de este planteamiento es menester precisar: primero, que la tesis puede ser válida en cuanto que descubre un fundamento autónomo de responsabilidad distinto de la infracapitalización; y en este sentido se trataría de una causa de recalificación del préstamo que lo mismo puede darse en sociedades infracapitalizadas que en sociedades correctamente dotadas del capital que en un momento de insolencia o de iliquidez y con objeto de evitar la quiebra reciben préstamos de sus socios. Con todo, estimamos muy dudosa la conveniencia de recibir este planteamiento en nuestro derecho, ya que la confianza protegida por nuestras normas positivas es subjetiva: necesita ser determinante de la actuación del tercero de buena fe (111); y además no tiene sin más eficacia enervante de la publicidad registral. Segundo: que además este punto de vista es objetable toda vez que deja sin protección a los «acreedores antiguos» de la sociedad infracapitalizada anteriores al préstamo generador de la apariencia de prosperidad (112).

c) *La teoría de la desestimación de la persona jurídica.* El *modus operandi* de esta orientación ya nos resulta bien conocido. Cuando con la ayuda de la persona jurídica se aspira a eludir un mandato legal o a burlar un contrato o a dañar a tercero, el juez queda habilitado para no observar el principio de separación subjetiva entre socio y sociedad y a fallar a la luz de los hechos sin necesidad de aplicar las normas especiales de la persona jurídica (113). Los supuestos de préstamo del socio que consideramos se estiman, siempre y cuando medie intención fraudulenta, hipótesis de abuso de la persona jurídica

planteamiento que combatimos cobra especial relieve la posición mantenida por Peter Ulmer. Distingue el citado autor dos supuestos: (a) el préstamo es dado para evitar el concurso; y (b) el préstamo se concede para reforzar el crédito de la sociedad. En el primer caso —supuesto (a)— el fundamento de la responsabilidad se busca en el mismo contrato de préstamo: si el préstamo se efectúa con la finalidad de evitar la quiebra, el mismo contrato conlleva una renuncia al rango que le corresponde en el concurso: ULMER, *Festschrift DUDEN* (n. 15), 671-672. Este planteamiento puede someterse a una crítica similar a la trazada en el texto: el contrato puede modificarse en cualquier momento si hay consenso entre las partes. Téngase en cuenta además que semejante punto de vista no vale para nuestro ordenamiento en el que falta la única —aunque escasísima— base que lo podría tener en pie en el derecho alemán: la obligación de solicitar la apertura del concurso que impone el § 64, I GmbH en caso de *Uberschuldung*. En el segundo caso —supuesto (b)— el fundamento de la responsabilidad por infracapitalización se elabora en el seno de la doctrina general sobre la protección de la confianza: v. *infra* nota siguiente y texto correspondiente.

(110) LUTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 36-40; también ULMER, *Festschrift DUDEN* (n. 15), 672-673.

(111) A. GORDILLO, *La representación aparente*, Sevilla, 1978, 443-453 e *ibi* las remisiones correspondientes.

(112) C. P. CLAUSSEN, «Kapitalersetzende Darlehen und Sanierung durch Kreditinstitute», ZHR 147 (1983), 203.

(113) Del tema ya hemos hablado; v. con todo, la síntesis de SERICK, *Apariencia y realidad* (n. 10), 241-258.

ca con daño para terceros y, consiguientemente, se obliga al socio a resarcir los perjuicios causados. Resarcimiento éste que consistirá regularmente en la reintegración del préstamo en la masa de la quiebra (114). En términos parecidos, aunque postulando la recalificación del préstamo en base a su función económica, se ha manifestado asimismo algún autor español (115). Ahora no me voy a detener en un análisis crítico de este tipo de expedientes correctores (sobre los que preparo un próximo trabajo). Bastará aquí repetir unas agudas palabras de Müller-Freienfels: no todos los problemas en los que comparezca una persona jurídica son problemas de la persona jurídica (116).

13. *Los presupuestos de la responsabilidad:* (a) *El carácter societario de la operación.* El supuesto de hecho de la responsabilidad debe construirse rigurosamente en función de su fundamento jurídico. Por consiguiente: *afectará a todo préstamo que como consecuencia de la infracapitalización* (desproporción entre cifra de capital y riesgo de la empresa) *sea suministrado a la sociedad en lugar de capital social.* Lo cual se producirá: (a) en todos aquellos supuestos en los que el socio preste fondos en lugar de capital inicial: infracapitalización originaria; y (b) en los casos en los que el socio preste fondos en lugar de proceder al aumento del capital (o eventualmente al reforzamiento de las reservas estatutarias) por ampliación de los riesgos de la empresa: infracapitalización sobrevenida. En esta última hipótesis el fundamento de la responsabilidad es el mismo: aunque la sociedad estuviese originariamente capitalizada (es decir, aunque su capital social fuese proporcional a su objeto social), deja de estarlo cuando amplía operaciones, porque se pierde la proporción entre capital y objeto.

Antes de continuar es preciso hacer una observación a este respecto. La jurisprudencia y la doctrina alemanas vienen entendiendo también como un supuesto de responsabilidad todo préstamo que se dé a la sociedad en el umbral o ya en el corazón mismo de la quiebra, es decir, en casos de iliquidez o de insolvencia. Y ello con independencia de que la sociedad esté infracapitalizada o no. Todo préstamo de salvamento o de saneamiento, por consiguiente, se somete a las reglas del capital, con la particularidad de que vuelven a recobrar su originario carácter de préstamos cuando la sociedad ha recuperado de manera permanente su liquidez y su patrimonio activo queda por encima de la cifra del capital publicado, que en sí mismo no responde a hipótesis de infracapitalización. Si esto no sucede y la sociedad entra en quiebra se aplica las consabidas reglas: si el préstamo ha sido amortizado, debe devolverse a la masa (y no por la vía de la acción revocatoria); si el préstamo no ha sido devuelto, el socio prestamista queda desplazado al último rango (117). A tales efectos se traen a colación las ya examinadas doctrinas de los actos propios y de la protección de la

(114) *Ibid.* 73-75.

(115) PUIG BRUTAU, *Comentario* (n. 10), 322.

(116) MÜLLER-FREINFELS, *AcP* 156 (1957), 539-540. Para un examen de otros planteamientos hoy abandonados que resulta sumamente útil para apercibirse del extraordinario avance doctrinal registrado en la doctrina alemana de las dos últimas décadas en esta materia v. K. UNGER, «La perseguibilità del finanziatore occulto», trad. it. *Dir Fall* 36 (1961), 112-126, esp. 119-120.

(117) Una síntesis de esta jurisprudencia en LUTTER-HOMMELHOFF *ZGR* 8 (1979), 34.

confianza (118). No vamos a entrar aquí a discutir estas hipótesis que son distintas de las que nos ocupan. Bastará ahora con señalar una prevención y advertir que por esta vía se dificultaría enormemente la reflatación y saneamiento de las empresas en crisis sobre todo por parte de bancos del grupo (119).

Volviendo al problema que nos ocupa y una vez delimitado el supuesto de hecho de la responsabilidad, es necesario que precisemos sus condiciones. Pues ya sabemos que la responsabilidad no surge directamente de la coincidencia en una misma persona de las cualidades de socio y de prestamista, sino que necesita ser mediada a través de un proceso de imputación realizado con criterios objetivos. Tales condiciones o presupuestos son estos dos: de un lado, el *carácter societario del préstamo* (de lo que nos ocupamos a continuación); de otro, *la función sustitutiva de capital de los fondos prestados* (que será objeto de discusión en el próximo epígrafe).

Respecto de la primera condición o presupuesto —y siguiendo las consideraciones de Karsten Schmidt— hemos de decir que *el préstamo debe de ser objetivamente imputable a la sociedad*. Y para ello evidentemente lo decisivo es analizar la posición del socio que lo efectúa. A tales efectos creemos que se pueden establecer las siguientes diferenciaciones en función de magnitudes en parte fijas y en parte variables.

a) *Imputación positiva*: La imputación de responsabilidad —la recalificación del préstamo— debe prosperar siempre y sin duda alguna cuando el prestamista sea *socio mayoritario* de la sociedad. Y no es necesario, frente a lo que se ha sostenido, la mayoría cualificada requerida para las modificaciones del capital (art. 58 LSA). Y ello porque el sometimiento del préstamo a las reglas del capital no se funda en el reproche de que el socio haya omitido acordar el aumento de capital con *sus* votos exclusivamente. Lo mismo cabe decir respecto de la concesión de un préstamo coordinado por un grupo de socios mayoritario (120).

b) *Imputación negativa*: La coincidencia personal no supone identidad funcional y por consiguiente no es imputable la responsabilidad a los socios cuando la conducta del socio prestamista *qua* financiador puede separarse objetivamente de su conducta *qua* partícipe de la sociedad. Esta regla, obviamente, habrá de administrarse prudentemente caso por caso (121). Contiene sin em-

(118) En base a las cuales se pretende asimismo fundamentar —según queda visto— la responsabilidad en los verdaderos supuestos de infracapitalización: *ibid.*, 39-40.

(119) La discusión sobre este punto es muy nutrida: v. H. J. MENZEL, «Die Bedeutung der BGH-Rechtsprechung zu den Gesellschafterdarlehen für Unternehmenssanierung», AG 27 (1982), 197-206, en el sentido del texto.

(120) SCHMIDT, ZHR 147 (1983), 185.

(121) *Ibid.* 185-186.

bargo una directiva interpretativa cuya racionalidad habremos de constatar más adelante: La conducta del socio no es objetivamente imputable a la sociedad porque actúa como tercero. Y, en principio, actuará como tercero siempre y cuando no pueda controlar sustancialmente el destino de los fondos que suministra.

c) *Imputación variable*: Sobre la base de las consideraciones vertidas anteriormente habremos de juzgar los demás supuestos: todos los que queden en la penumbra de las posiciones intermedias. En todo caso podemos avanzar como indicios que permiten sospechar la viabilidad de la imputación estos dos: de un lado que la participación del socio prestamista, aunque minoritaria, obedezca a las características típicas de la *participación personalista*; de otro, que la *participación sea sustancial* (v. g., el 15 por 100 ó el 20 por 100) (122). La clave a mi juicio podría dárnosla la pregunta de hasta qué punto se detecta en el prestamista una cierta identificación con el riesgo empresarial; o en qué medida el préstamo contiene elementos (económicamente) parciarios; o incluso en qué sentido el prestamista juega un papel análogo al partícipe de las cuentas en participación (cuyo capital, dicho sea de paso, no se permite figurar en el pasivo de la quiebra según indica el art. 926 C. de C.).

d) *La responsabilidad del resto de los socios*. Hasta ahora hemos examinado qué característica debe reunir el socio prestamista, para que quede autorizada la recalificación del préstamo como capital. Se trataba únicamente de examinar si un supuesto de infracapitalización era imputable a la sociedad como tal. Ahora conviene esbozar cómo se distribuye la responsabilidad entre los socios, porque —esto es llano— quebrantaría el más elemental sentido común la concentración de toda la responsabilidad en el socio prestamista (y ello sin perjuicio de que en la realidad normalmente se producirá esa concentración de responsabilidad, habida cuenta de que la mayoría de los conflictos se producen con sociedades unipersonales y con sociedades filiales enteramente dominadas). En principio pues, el socio prestamista que se viese desplazado en la quiebra tendría una acción de regreso contra los demás socios en proporción a sus participaciones; y en el caso de que el préstamo hubiese sido devuelto, el síndico de la quiebra podría reclamar su reintegración a la masa de todos los socios. El único problema es averiguar si esta responsabilidad es solidaria o mancomunada. A mi juicio es necesario inclinarse por la segunda alternativa ya que en nuestro derecho —incluso en los supuestos de sociedades de capitales de estructura personalista— no existe responsabilidad solidaria frente a terceros por la devolución de los pagos hechos con cargo al capital prohibidos por el artículo 107

(122) *Ibid.* 186-187; v. además, ULMER, *Festschrift DUDEN* (n. 15), 673.

LSA (123).. *A fortiori* quizá cabría aducir la aplicación analógica de las normas que gobiernan el incumplimiento de la obligación de aportación que ni siquiera en las sociedades cerradas imponen la responsabilidad solidaria de los socios (arg. *ex art.* 9 LSRL). Todo esto sin olvidar el principio general de no solidaridad que consagra el artículo 1.137 C. c.

Lo dicho, sin embargo, no debe conducir a distribuir la responsabilidad diferencial que estamos tratando entre *todos* los socios. Y así, por supuesto, semejante responsabilidad no alcanzará a los «socios inocentes» que ni siquiera sabían del préstamo (y en este sentido vale lo expuesto anteriormente en relación a la infracapitalización material [v. *supra* núm. 9]). Pero a mi juicio tampoco debe alcanzar a aquellos socios que no se corresponsabilizaron positivamente en la operación (es decir, aquellos que no la buscaron y estimularon).

En este último extremo la regla difiere de la elaborada para los casos de infracapitalización material. La divergencia obedece una vez más a la distinta articulación del supuesto de hecho: allí se respondía de forma ilimitada, pero sólo excepcionalmente y como consecuencia de la violación de la *prohibición* de constituir una sociedad absolutamente infracapitalizada. Aquí se responde de forma distinta: la responsabilidad es diferencial y proviene de la violación de la *exigencia* de capitalizar adecuadamente la sociedad. La formulación negativa del primer caso obedece al principio de libertad relativa en la determinación de la altura del capital y a la imposibilidad técnica de establecer un parámetro seguro para la medición del capital adecuado. La formulación positiva del segundo supuesto obedece en cambio al hecho de que son los «socios activos» quienes fijan a través del mutuo qué capital es el adecuado. Sólo que lo hacen de tal manera que no quieren someterlo al riesgo empresarial típico, sino al riesgo propio de acreedor. Como quiera que son tales los que deciden la operación, a ellos —y sólo a ellos— debe imputarse la responsabilidad. Todo lo cual, finalmente, se explica si tenemos en cuenta que entre la responsabilidad por infracapitalización material y la responsabilidad por infracapitalización nominal existe una amplia zona de *inmunidad* en la que se ampara la irresponsabilidad de los socios no corresponsables del préstamo. Hacerlos responsables sería incongruente porque *muchos supuestos de infracapitalización nominal no serían objeto de censura si faltase el préstamo* (y ello porque aún estando infracapitalizada la sociedad podría ser que no se hubiese incurrido en la violación de la *prohibición* de absoluta infracapitalización, que el disparador —como sabemos— de la responsabilidad ilimitada). Si lo fuesen, infiéranse las consecuencias lógicas; y para los supuestos intermedios valga la vieja regla *in dubio pro reo*.

14. (b) *La función de capitalización de la operación*. Acabamos de examinar el carácter *societario* que debe revestir el prés-

(123) Esta conclusión, aunque no explicitada por nuestra doctrina, se deduce, sin embargo, de las exposiciones más usuales: v. GARRIGUES (-URÍA), *Comentario LSA II* (n. 17), 460-463; F. SÁNCHEZ CALERO, *Determinación y distribución del beneficio neto en la SA*, Roma-Madrid, 1955, 138-142. Algunos autores alemanes —Immenga, Schmidt, Lutter, etc.— se inclinan por la solución contraria: v. LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 44. Claro que allí el § 31, III GmbH impone la responsabilidad solidaria.

tamo. Mas ello no es suficiente para imputar responsabilidad por infracapitalización a la sociedad. Es asimismo imprescindible que el préstamo venga a subvenir la escasez del capital; que constituya un patrimonio que un *comerciante ordenado* —para decirlo con palabras de la reciente ley alemana de reforma de la LSRL— habría integrado en el capital social. Y esto no se puede *presumir iuris et de iure* como hacen algunos autores amparándose en la sospecha racional de que así sea y cubriendo su propuesta con razones de seguridad jurídica (124) e incluso con la apelación a los principios de la constitución económica (de mercado ¡claro!) que piden la más estrecha conexión posible entre riesgo y responsabilidad (125).

El camino a seguir es muy otro, aunque el punto de arranque puede quedar fijado en el mismo sitio: *la sospecha inicial de que el préstamo de un socio que se halle en las circunstancias estudiadas en el epígrafe precedente es capital en sentido económico*. El *iter* subsiguiente consiste en discernir una regla que nos permita conmensurar la fungibilidad del préstamo y del capital; y a este respecto si contemplamos la doctrina y la jurisprudencia comparadas observamos a primera vista el manejo de una gran disparidad de criterios; esa impresión de variedad, sin embargo, cesa con un análisis más detenido, del que se infiere la hegemonía de la siguiente directriz: *si un tercero no hubiera concedido el préstamo a la sociedad en las mismas condiciones, entonces el préstamo del socio debe recalificarse como capital* (126). Esta me parece una regla muy adecuada porque se conecta con el fundamento que asignamos a la responsabilidad: si el préstamo va a sustituir al capital es lógico que nadie quiera concederlo ya que la garantía de su devolución, ante la ausencia de capital, es el mismo préstamo. En principio, pues, es una directriz perfectamente utilizable. En ocasiones, sin embargo, no podrá recurrirse a ella por faltar las condiciones de contraste: un mercado regular de dinero (127). En todo caso, sin embargo, habrá que examinar complementariamente las *circunstancias* y la *magnitud proporcional* del préstamo. Préstamos dados sin interés (o con un interés muy alto) son indicativos de infracapitalización. Lo mismo puede decirse respecto de los préstamos por tiempo indefinido y de los prorrogables. Pero la magnitud proporcional es el dato más relevante; y en este

(124) IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 412.

(125) *Ibid.* 421.

(126) Este —el denominado *normalcy test*— es el criterio utilizado por la judicatura norteamericana: v. GROSSMANN, *GmbH-Rdsch* 69 (1978), 78. Lo mismo puede decirse respecto de la praxis judicial germánica: Habrá lugar a la recalificación cuando «die Gesellschaft im Zeitpunkt der Leistung von dritter Seite keinen Kredit zu marktüblichen Bedingungen hätte erhalten können» (sentencia del BGH de 24-III-1980 [BGHZ 76, 330]. Para algunas precisiones de detalle sobre este criterio v. SCHMIDT, *ZHR* 147 (1983), 188-189.

(127) Sobre este extremo CLAUSSEN, *ZHR* 147 (1983), 205-206.

sentido hemos de tener en cuenta que cuanto más alta sea la razón de proporcionalidad capital/préstamo más posibilidad habrá de que el mutuo sea funcionalmente capital (128).

A nuestro modo de ver podría formularse la siguiente regla: *cuando esa ratio de proporcionalidad supera la unidad, el préstamo debe considerarse sustitutivo de capital*. Esta idea es muy importante y además no carece de una expresa aprobación positiva como lo demuestra una atenta lectura del artículo 111, I LSA. Como es sabido, este precepto prohíbe a la sociedad emitir obligaciones por un valor superior al capital social; es decir, prohíbe la ampliación del riesgo empresarial más allá de la cobertura que ofrece el capital social (más allá —como dice Rubio— de la responsabilidad de la empresa). Por ello entendemos que un préstamo que supera el valor del capital se somete económicamente al riesgo empresarial. Y si es así no se puede permitir que desde el punto de vista jurídico se someta únicamente al riesgo del acreedor; razón por la cual debe recalificarse como capital el mutuo de tales dimensiones (129).

Estas simples reglas creemos que bastan por ahora. A las mismas sólo habría que añadir una ulterior condición: que el préstamo sea concedido como consecuencia de una infracapitalización originaria o sobrevenida respecto de la actividad empresarial en que se haya fijado el objeto social. Y decimos esto por que puede haber sociedades correctamente capitalizadas, pero que hayan llegado a un punto de madurez concursal (de iliquidez e incluso de insolvencia) que les cierre el paso al mercado del dinero. En esa tesitura, si un socio «optimista» concede un préstamo a la sociedad, a nuestro juicio, en principio, no debe desencadenarse responsabilidad por infracapitalización. Simplemente porque falta el presupuesto. Lo que no quiere decir que no pueda concurrir en esos casos otro fundamento de responsa-

(128) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 33. Un intento de formalización de la regla en MÜLLER, *GmbH-Rdsch* 73 (1982), 36-39.

(129) RUBIO, *Curso* (n. 16), 427-428. El prof. Rodrigo Uría se manifiesta en parecido sentido al estimar que «... la prohibición de que las obligaciones superen la cifra del capital desembolsado tiende a distribuir el riesgo de las empresa entre el capital social, en sentido estrictamente jurídico, y el llamado capital-obligaciones, que no deja de ser capital en sentido económico»: URÍA (-GARRIGUES), *Comentario LSA II* (n. 17), 506. No desconocemos, por otra parte, que el argumento utilizado en el texto quedó un poco debilitado a raíz de la reforma del artículo 111 LSA, introducida por la Ley 27/1980, de 19 de mayo («B.O.E.»,/13-VI-1980), mediante la cual se ampliaba el límite de la emisión de obligaciones al valor del importe conjunto del capital más las reservas. En todo caso —y dejando aparte la crítica que puede merecer la reforma en cuanto abre la puerta a maniobras fraudulentas, pues evidentemente el régimen de las reservas es menos riguroso que el propio del capital (v. sobre este extremo R. ILLESCAS ORTIZ, «Nota crítica sobre la reforma de la emisión de obligaciones por las sociedades anónimas», en *Estudios homenaje a A. POLO*, Madrid, 1981, 369-373)—; en todo caso, decíamos, la nueva redacción del artículo 111 LSA no deja sin valor nuestro argumento, pues éste es de naturaleza meramente *valorativa* (y la valoración incorporada por el legislador a la norma, desde luego, no ha cambiado cualitativamente, aunque se haya alterado, por razones político-económicas de estímulo a la financiación, su alcance cuantitativo).

bilidad. Y en este sentido, eventualmente, podría estudiarse la posibilidad de someter esos préstamos a un régimen intermedio entre el propio del mutuo y el propio del capital como se viene haciendo en la praxis judicial y doctrinal alemana respecto de eso que se ha dado en llamar *nachrangiges Kapital* (130). En nuestro ordenamiento acaso cupiese la posibilidad de aplicar a tales hipótesis la disciplina recientemente emanada en materia de *créditos participativos*; pues, aunque inserta en el Decreto-Ley de Reconversión Industrial, goza, a nuestro juicio, de un indudable carácter *general*: es decir, resulta aplicable a todos los créditos en los que «con independencia del pacto de intereses, se acuerde la participación del acreedor en el beneficio neto del deudor» (art. 11,1 RDL 8/1983, de 30 de noviembre [BOE 3-XII-1983]). Bastará, pues, con probar el carácter participativo del crédito para que éste quede sujeto a las reglas que establece el artículo 11,2 del mencionado Decreto-Ley, en las que se aprecia la disposición de un tratamiento jurídico intermedio entre el propio del capital social *stricto sensu* (capital propio) y el característico de los créditos externos del derecho común (capital ajeno). Tales reglas, por lo que aquí interesa, son las siguientes: De una parte, la *prohibición de amortización anticipada* (131); y de otra, la *postergación del rango concursal del crédito* (132). Reglas que —dicho sea de paso— no son extrañas a nuestro sistema, si tenemos en cuenta lo dispuesto por el artículo 926 respecto de las cuentas en participación, cuya similitud funcional con el mutuo participativo es innecesario recordar aquí.

La aplicación de semejante normativa a las hipótesis de financiación de la sociedad por parte del socio que aquí nos interesa no plantea —o al menos nos parece que no debe plantear— dificultades insalvables. Contra este planteamiento podría aducirse —no lo silenciarnos— que la ley exige como presupuesto de aplicabilidad que los financieros sean entidades de crédito (el art. 11,1 habla de «entidades públicas o privadas» a secas). Sin

(130) LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 52-57.

(131) Evidentemente esta regla sólo tiene sentido en los supuestos de operaciones a tiempo definido. En los casos de préstamos por tiempo indefinido (no contemplados por la ley) entendemos que la solución más adecuada es aquella elaborada por la jurisprudencia teutona: el préstamo sólo podrá amortizarse una vez que la sociedad se haya recuperado sería y permanentemente y siempre y cuando el activo patrimonial continúe siendo superior a la cifra del capital después de la amortización: BGHZ 31, 272; BGHZ 67, 174 *apud* LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 34.

(132) La disciplina contenida en el artículo 11,2 RDL/8 1983, de 30 de noviembre se sitúa en una línea similar (aunque claramente distinta) a la que nos suministra la experiencia del derecho comparado en materia de *prêts subordonnés*, *nachrangige Verbindlichkeiten*, *subordinated loans*, *prestiti postergati*, etc. Una experiencia que se refiere a supuestos de créditos a medio o largo plazo en los que el acreedor acepta ser reembolsado después de la satisfacción íntegra de todos los demás acreedores en casos de liquidación voluntaria o concursal de la empresa financiada. La mayoría de las regulaciones o de las prácticas se ciñen, sin embargo, a las hipótesis de financiación de entidades de crédito. Una disciplina expresa sobre esta tipología de préstamos y sobre las condiciones que los asimilan a capital propio puede encontrarse en Austria (§ 12,8 *Kreditwesensgesetz* de 1979 y su reglamento de actuación); Dinamarca (§ 22 de la Ley sobre Banca y Cajas de Ahorro de 1975); Suecia (§ 26 de la Ley sobre Caja de Ahorros de 1966 y § 54 de la Ley sobre Banca del mismo año) y en Suiza (art. 11 del Reglamento de ejecución de la Ley Federal sobre Banca y Cajas de Ahorro tras la reforma de 1-XII-1980). En la República Federal de Alemania se pretende su regulación en un proyecto de reforma de la *Kreditwesensgesetz* redactado por el *Bundesfinanzministerium*. En otros países como Inglaterra, Holanda y Estados Unidos la utilización de créditos postergados como instrumento inte-

embargo, una más atenta consideración del precepto (incluso en su dimensión meramente textual) no autoriza semejante conclusión: la norma está concebida en términos generalísimos. Este escollo, por otra parte, se salvaría a través de una interpretación finalista; pues resulta a todas luces evidente que la disciplina especial contenida en el art. 11,2 no está dada en función de la cualidad subjetiva del financiador (*entidad financiera profesional*), sino en función de la naturaleza participativa de la operación (y por esta senda es por donde se vislumbran ciertas concomitancias con el artículo 926 C. de c.). El único requisito de aplicabilidad de la normativa es, pues, el carácter participativo del préstamo o de la análoga operación financiera de que se trate. Y éste si es un problema delicado. Respecto de este asunto considero indispensable dos precisiones: En primer lugar, que la disciplina (y especialmente en lo relativo a la postergación del rango concursal) es de aplicación *directa*: no necesita de ningún tipo de mediación contractual como sucede en la praxis de otros países (133). Con ello

gradador del capital propio carece de disciplina legislativa y su reglamentación hay que vincularla a la iniciativa de los respectivos órganos de vigilancia (recojo esta información de G. F. CAMPOBASSO, «I prestiti postergati nel diritto italiano», *Giur Comm.* 10 (1983), 124-125).

La significación de nuestra legislación en esta materia reviste importantes divergencias respecto de las experiencias que acabamos de reseñar: (a) no se limita al ámbito de la financiación de las empresas bancarias; y (b) no se limita a supuestos en que las partes hayan acordado contractualmente la inserción en el préstamo de una cláusula de subordinación o postergación. El texto íntegro del precepto es del siguiente tenor:

«Art. 11. 1. Las entidades públicas o privadas podrán conceder préstamos de carácter participativo en los que, con independencia del pacto de intereses, se acuerde la participación del acreedor en el beneficio neto del deudor.

2. Los préstamos participativos tendrán las siguientes características:

a) La entidad concedente del préstamo participará en los beneficios líquidos con independencia de que, además, se acuerde un interés fijo.

b) El prestatario no podrá anticipar la amortización de dichos créditos excepto que esta amortización anticipada se compense con una aportación equivalente de fondos propios, siempre y cuando esta amortización no provenga de regularización de activos. En ningún caso la amortización anticipada del crédito podrá alterar la relación existente entre los recursos propios y los recursos ajenos.

c) Los préstamos participativos se deberán inscribir en una línea especial del balance del prestamista y del prestatario, y tendrán la consideración de fondos propios para apreciar la solvencia financiera de la empresa deudora; si bien los intereses de los mismos, así como la participación prevista en el apartado a), se considerarán partida deducible, a efectos de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades [sobre este aspecto contable y con referencia a las hipótesis que nos interesan v. las interesantes consideraciones de LUTTER-HOMMELHOFF, *ZGR* 8 (1979), 53-54].

d) En orden a la relación de créditos, los acreedores por préstamos participativos se sitúan después de los acreedores comunes. Los créditos participativos son de igual rango».

Bien a la vista quedan las diferencias entre los préstamos con cláusulas de postergación y los préstamos participativos legalmente postergados, como los contemplados por nuestra legislación que se inspira, sin duda alguna, en la ley francesa 78-741 de 13 de julio de 1978, relativa a la orientación del ahorro hacia la financiación de las empresas; y más concretamente, en sus artículos 24 a 33; para una primera aproximación a esta disciplina v. J. J. CAUSSAIN, «Les prêts participatifs», *Droit des Sociétés* 30 (1979), 2-4, de donde recogemos la información).

(133) Es más, nada obsta para que, en principio, se utilice también en nuestro tráfico económico la cláusula de postergación en los préstamos no

queremos subrayar un extremo a nuestro juicio muy importante: el artículo 11,2 entra en acción independientemente de que el contrato de préstamo contenga o deje de contener (o expresamente la excluya) una cláusula de subordinación o de postergación. Su imperio únicamente depende de que se prebe adecuadamente la índole participativa del negocio financiero. La disciplina, por consiguiente, goza de naturaleza imperativa y es, por ende, inderogable. En segundo término, hemos de indicar que la prueba del carácter participativo de la operación, de lo que en definitiva pende el sometimiento a tan severa disciplina, deberá sujetarse a muchas cautelas en el caso de que el financiador sea un tercero. No a tantas, sin embargo, en los supuestos en los que aquella posición la ocupe un socio. Y en este sentido, a nuestro modo de ver, bastará con probar la existencia de un interés más alto que el regular, de un pacto a través del cual los demás socios acuerdan que el socio-financiador tenga una cuota de participación en beneficios más elevada de aquella que correspondería a su tasa de participación en el capital o cualquier otra fórmula de parecido alcance (134). En todo caso el análisis de la disciplina de tales créditos participativos es una cuestión que merece un estudio muy detenido y que por tanto debe quedar remitida para ocasión más propicia.

15. *Supuestos funcionalmente análogos.* Las reglas que se han ido perfilando a lo largo de la exposición anterior deben extenderse *mutatis mutandi* a todas aquellas operaciones desarrolladas por los socios que tengan por finalidad reemplazar la escasez de capital. El hecho de que la disciplina la hayamos construido en derredor del préstamo-mutuo no tiene más explicación que el carácter paradigmático que reviste esta figura en el contexto de la amplísima fenomenología subsumible bajo la rúbrica de «infracapitalización nominal». Con todo, no estará de más que nos refiramos por un momento a los «supuestos análogos» más importantes (135): la *financiación in natura* y la *financiación garantizada*.

Está claro que los socios pueden subvenir a las necesidades financieras de la sociedad infracapitalizada suministrándole los bienes que necesite para activar su empresa en lugar de entregarle los fondos monetarios necesarios para su adquisición; y así no es infrecuente encontrarnos con situaciones en las que los socios compran personalmente determinados bienes (p. ej. una cadena de motaje) y a continuación proceden a revendérselos a la sociedad, quien *sine die* les adeuda el precio. Este crédito es funcional y estructuralmente idéntico al que procedería de un préstamo. Ningún obstáculo pues para aplicarle las mismas reglas. Ciertas di-

participativos: remito a tales efectos al trabajo de gran utilidad práctica (incluye formularios, etc.), de A. BRUYNNE, «Les prêts subordonnés», *Revue de la Banque* 40 (1976), 530-569. Para los problemas dogmáticos, CAMPOBASSO, *Giur Comm.* 10 (1983), 128-148.

(134) Para identificar el carácter participativo del préstamo en el caso en que haya sido concedido por un socio resultan muy útiles, a nuestro juicio, los sistemas ingenieros por la práctica para remunerar los créditos subordinados o postergados: un apunte en CAMPOBASSO, *Giur Comm.* 10 (1983), 125-126

(135) Enumera una lista RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (n. 9), 273-274.

ferencias, en cambio, se observan en los casos en que los socios cedan semejantes bienes a la sociedad en régimen de arrendamiento, de comodato, de precario, de usufructo, en virtud de un contrato de compraventa acompañado de una cláusula de reserva de dominio o de un contrato de *leasing* o como consecuencia de una transmisión fiduciaria.

Hipótesis de escuela de esta fenomenología es la que nos suministra el caso *Luckenbach v. Grace* que reproducen invariablemente todos los manuales: Una sociedad funda una subsidiaria con un capital social de 10.000 dólares, a la que encomienda el ejercicio de una empresa de navegación. Para que pueda realizarla, le arrienda su entera flota de vapores fluviales, cuyo valor asciende a muchos millones de dólares. Un acreedor reclama una indemnización por incumplimiento contractual que conduce a la quiebra a la subsidiaria. La causa de la bancarrota evidentemente reside en su escasa dotación de capital. La *Supreme Court* hizo responsable ya en 1920 a la sociedad madre por infracapitalización nominal, permitiendo la ejecución de parte de la flota que había cedido a la sociedad filial en arrendamiento (*Luckenbach S. S. Co. v. W. R. Grace & Co.* 267 F. 676 [4th Cir. 1920]).

En todos estos supuestos y teniendo en cuenta que los socios-cedentes conservan un *derecho real* sobre la cosa, el peligro para los acreedores no sólo permanece, sino que incluso se agrava, ya que ni siquiera podrán compartir con los socios la masa activa de la quiebra como sucedería si hubiesen concedido un préstamo. Tendrán que asistir impasiblemente a la reducción de la misma por parte de los socios que ejercerán las facultades de separación *ex iure dominii* que les conceden los artículos 908 y 909, 3 C. de C. (136). Si en el caso del préstamo se responsabilizaba a los socios por someter al riesgo típico del acreedor unos fondos que habrían debido someter al riesgo empresarial, con más razón se les exigirá ahora la responsabilidad diferencial (entre el capital escriturado y el capital adecuado) cuando no someten los bienes a ningún tipo de riesgo, como ahora acontece. Los presupuestos de esa responsabilidad, sin embargo, deben ser los mismos: (a) que la financiación *in natura* del socio sea imputable a la sociedad; es decir, tenga carácter societario; y (b) que tenga por función económica la propia del capital. Respecto de esta última condición, hay que señalar que los *tests* esbozados para el préstamo no se ajustan perfectamente a las hipótesis que consideramos ahora, por lo que se hará preciso reconvertirlos. Los criterios de fondo,

(136) Las consideraciones trazadas en el texto son *generales*. Hay que matizarlas respecto de cada supuesto: así, por ejemplo, en el caso de la compra-venta con pacto de reserva de dominio no habrá reducción *ex iure dominii* más que en el supuesto en que el síndico opte por no satisfacer el precio o el resto del precio (arg. *ex art.* 909,9,II C. de c.). Respecto de la transmisión fiduciaria, en cambio, y si aceptamos —como creo que debemos aceptar— la construcción de F. DE CASTRO, *El negocio jurídico*, Madrid, 1967, 379, cabría derecho de separación, pues la titularidad real (que no la formal) reside en el fiduciante, que por tanto conserva frente al fiduciario la acción reivindicatoria (arg. *ex art.* 909, 4 C. de c.). Etc.

en todo caso, deberán de ser los mismos (137). En lo que atañe, finalmente, al *modus* de canalizar la responsabilidad, el procedimiento es muy sencillo: tales bienes se considerarán de dominio de la sociedad y, por consiguiente, los socios no podrán reducir la masa. Si los bienes, en cambio, hubiesen sido recuperados por su titular antes de la declaración de la quiebra, el síndico podrá reclamar su reintegración al patrimonio de la sociedad. El socio titular de los mismos, el cedente tendrá en todo caso (como la tenía el socio-prestamista) una acción de regreso contra los demás socios responsables por infracapitalización (138).

Nuestro Tribunal Supremo ha tenido recientemente ocasión de enfrentarse con un supuesto que pertenece indiscutiblemente a esta constelación de casos. Estos son los hechos: una sociedad vende a su subsidiaria maquinaria industrial reservándose el dominio hasta tanto el precio no esté totalmente satisfecho. Un acreedor de la sociedad filial reclama judicialmente el pago de un crédito y el juez decreta el embargo de aquella maquinaria (que, por lo demás, constituía el único patrimonio de la sociedad hija). La sociedad madre, propietaria del bien en virtud de la reserva de propiedad que contenía el contrato de compraventa, interpone una tercería de dominio. El Tribunal de Casación no accede a la pretensión de la sociedad tecerista. Y entre otras consideraciones, señala: «... en el caso contemplado, como consecuencia del juego de la personalidad jurídica, se observa que aparte de que es una sociedad [sociedad madre] la que se vende a sí misma, aunque con otro nombre [sociedad filial], es después esta segunda la que reconoce el dominio en favor de la primera que, naturalmente acepta, dándose lugar con ello a que en el acto jurídico celebrado, las contrastantes voluntades de ofrecer y aceptar están emitidas por una sola persona, lo que, si formalmente es factible, choca, para su admisión en derecho, con la recta interpretación del artículo 1.254 y con la ilicitud que entraña el perjuicio de los intereses de los acreedores que ven frustrados sus legítimos derechos amparados por la norma genérica del artículo 1.911, según el que, del cumplimiento de sus obligaciones responde el deudor con todos sus bienes presentes y futuros» (STS/20-VI-1983 [Rep. Ar. 3635/1983]). Aunque nos mostramos totalmente de acuerdo con el resultado, disentimos en cambio de la fundamentación (139). Desde nuestro punto de vista, éste es un caso típico de infracapitalización y como tal y en base a la disciplina del capital debió haberse resuelto (como

(137) Especial cautela merece el tratamiento de los arrendamientos que constituyen una práctica usual en nuestra vida societaria; y de los contratos de *leasing* como medio en principio legítimo de ahorrar liquidez y simultáneamente disponer de un bien: v. las precisiones de LUTTER-HOMMELHOFF, ZGR 8 (1979), 51-52 y de D. REUTER en K. REBMANN y F. J. SÄCKER (eds.), *Münchener Kommentar zum BGB*, München, 1978, I, 218.

(138) Sobre estos extremos v. IMMENGA, *Personalistische* (n. 8), 416-417; WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 28, 34-35; para el derecho americano v. ahora la síntesis de IMMENGA, *ibi*, 373-376.

(139) El razonamiento del Tribunal Supremo, en síntesis, viene a ser la siguiente: *aunque la autocontratación está permitida cuando quede excluido el conflicto de intereses, debe volver a prohibirse cuando perjudique intereses de terceros*. Esta doctrina conduce a hacer de la norma prohibitiva del contrato *cum se ipso* una norma de tutela de acreedores (es decir, de terceros extraños a la relación de referencia), lo cual «ni es necesario ni es apropiado». No es *apropiado* porque si declaramos nulo el negocio debemos devolver a la sociedad madre la maquinaria en virtud de lo dispuesto por el artículo 1.303 CC.; y así, desde luego, no resolvemos el problema. No es *necesario*, porque para la solución del caso disponemos de mecanismos más

en un supuesto también de venta con reserva de dominio ha hecho el BGH no hace mucho tiempo. Esta es su doctrina: Los acreedores disponen de una acción de restitución si el «socio» [vendedor] contra la finalidad de las normas de defensa de la aportación y conservación del capital social recupera un bien que económicamente debe calificarse como capital» (BGHZ 68, 319).

Hasta aquí la financiación *in natura*. Pero, ¿qué decir respecto de la *financiación garantizada*? Aún adoptando todas las cautelas que sea menester, entiendo que las reflexiones anteriores no deben rectificarse en este punto (para dar legitimidad a la que quizá sea en nuestro país la forma más extendida de financiación de la pequeña y mediana empresa). Ya sabemos que los socios son los financiadores natos de las sociedades infracapitalizadas. Y sabemos asimismo que las financian al margen del mecanismo natural del capital para sustraer sus inversiones al riesgo empresarial y limitarlas al riesgo típico del acreedor. ¿Qué diferencia hay pues entre la financiación directa del prestamista y la financiación indirecta del socio que sale garante (fiador o avalista) del crédito que un banco proporciona a una sociedad? En realidad ninguna, porque la financiación que hace la banca no se apoya en la solvencia de la sociedad (que está infracapitalizada) sino única y exclusivamente en la que ofrezca el socio (140). Una correcta construcción del orden económico exige que cuando una persona quiera ejercitar una empresa a través de una sociedad de capitales la capitalice adecuadamente; y si no dispone de medios líquidos que los adquiera para sí, con su crédito personal, y luego los aporte a la sociedad. Cualquier otra vía es irregular. Por consiguiente, siempre que concurren los presupuestos tantas veces repetidos para dar curso a la responsabilidad por infracapitalización, tam-

congruentes, como son, precisamente los señalados en el texto: así —combatiendo la utilización de la norma de autocontratación como norma de protección de terceros— REINHARDT, *GesellschaftsR* (n. 9), 338. No ocultamos sin embargo, la existencia de alguna opinión aislada —la de Göggerle o la de Giesen— que ha propuesto la reconversión del § 181 BGB (que disciplina el *In Sich-Geschäft*) para ser utilizado en supuestos de sociedades unipersonales, lo que virtualmente implica la construcción del citado precepto como norma de tutela de acreedores: cfr. E. SCHANZE, *Einmangesellschaft und Durchgriffhaftung als Konzeptionalisierungsprobleme gesellschaftrechtliche Zurechnung*, Frankfurt a.M., 1975, 110, n. 428, e *ibi* la referencia a Göggerle y la crítica de su planteamiento; K. LARENZ, *Metodología* (n. 8), 387.

(140) De lo que *a contrario* se sigue que en otros supuestos no ha lugar a la responsabilidad. Como acertadamente señala Ernst von Caemmerer, los «[C]réditos concedidos a una SRL después de los exámenes de riesgos ordinarios que se realizan a tales efectos en la praxis bancaria y en los que la fianza del socio constituye únicamente una garantía adicional [no causal] no deben de verse afectados y puestos en peligro [por las reglas sobre la infracapitalización]. Únicamente [deben controlarse a través de este mecanismo] los créditos sustitutivos de capital que son dados en función exclusivamente de la fianza prestada por los socios...»: E. von CAEMMERER, «Un terkapitalisierung und Gesellschafterdarlehen», en *Quo vadis, ius societatum?* (*Liber amicorum* P. SANDERS), Gravenhage, 1972, 23-24.

bién una garantía personal debe recalificarse como capital (141). Las consecuencias de esta recalificación se manifiestan en este caso de la siguiente manera: (a) si el tercero no logra satisfacer su pretensión frente a la sociedad y paga el socio que salió garante, no podrá éste último ejercitar su acción de regreso contra la sociedad. Si la sociedad de todos modos le reintegra los fondos, podrán los acreedores en la quiebra pedir de los socios responsables por infracapitalización la restitución de lo indebidamente versado. (b) Otro tanto de lo mismo hay que decir para el caso en que la sociedad directamente pague al prestamista: si se produce la quiebra, los síndicos podrán pedir que se reintegre a la sociedad por parte de los socios responsables el importe del crédito garantizado que constituye la medida —como sabemos— de su responsabilidad diferencial (142).

16. *Consideración final.* Si quisiéramos ahora condensar el sentido último de la propuesta trazada a lo largo de los epígrafes que preceden habría que destacar dos puntos muy centrales. *Primero:* el alejamiento que lleva implícito respecto de la doctrina tradicional del *capital nominal* fijado mediante una cifra estatutaria y publicado a través del Registro Mercantil; y *segundo:* el establecimiento de una semilla germinal que al cabo debe desembarcar en la construcción de una doctrina general sobre el que ha sido bautizado como *capital material*, cuya proposición central queda excelentemente perfilada en estas palabras de Lutter:

«A las normas de defensa del capital están sujetos no sólo el patrimonio social necesario para cubrir la cifra del capital nominal determinado en el contrato de sociedad, sino también todo activo patrimonial que según [las más elementales reglas] de financiación material debe de ser considerado como capital de la sociedad» (143).

(141) En un caso perteneciente a esta serie, el BGH, recientemente, establece la siguiente doctrina: «La fianza de un socio puede ser considerada como una prestación sustitutiva de capital cuando la misma se presta [...] para que a la sociedad le sea concedido un crédito bancario en un momento en que no lo habría podido obtener por sí sola en las condiciones ordinarias del mercado» (sentencia del BGH de 13-VII-1981) (cito por la reproducción que de la misma aparece en la *GmbH-Rdsch* 74 [1982], 19-22).

(142) WIEDEMANN, *Haftungsbeschränkung* (n. 11), 35. Algunos autores —siguiendo otra vía— han intentado fundamentar la supresión de la acción de regreso del socio contra la sociedad infiriendo una renuncia tácita a dicha acción de las relaciones internas del socio con la persona jurídica y de la función sustitutiva de la dotación de capital que juega la garantía. Esta opinión, amén de ser de difícilísima viabilidad (al menos mientras la doctrina dominante del negocio jurídico, que es muy «psicologista», no cambie) no es necesaria, pues el fundamento más apropiado es el general de responsabilidad por infracapitalización: REUTER, *Münchener Komm.* (n. 137), 218-219.

(143) LUTTER-HOMMELHOFF, *ZGR* 8 (1979), 42. Para una eficaz defensa del valor institucional del concepto material del capital con validez general para todo el derecho de sociedades v. K. SCHMIDT, «Kapitalersetzende Gesellschafterdarlehen: ein Rechtsproblem nur der GmbH und der GmbH & Co.? Vier Thesen zur Institutionenbildung im Kapitalausstattungsrecht der Handelsge-

Semejante conclusión, finalmente, encontraría su justificación última en el pensamiento —absolutamente irrenunciable— de la *realización del derecho*. Pues es evidente que fuera de ella, los dictados de la ley corren el grave peligro de quedar reducidos a *lettre mort*, a palabras huecas. No es momento ahora de dar cuenta de la agonía de la herencia positivista y de la emergencia simultánea de una nueva cultura jurídica. Bastará aquí, para cerrar estas páginas, traer a colación el refrescante legado de Ihering y pensar que el derecho está llamado a gobernar más allá de su propia apariencia, más allá de lo que consta en los papeles desnudos de la ley, toda vez que *la realización es la vida y la verdad del derecho*: «Das Recht ist dazu da, dass sich verwirkliche» (144).

sellschaften», AG 29 (1984), 12-15, esp. 13. Un buen exponente de esta tendencia lo constituye la nueva legislación californiana en materia de sociedades anónimas, que ha eliminado los conceptos tradicionales de capital nominal, reservas, etc., y ha disciplinado la entera problemática del capital sirviéndose de conceptos materiales: v., para una primera aproximación, A. MONTANARI, «Capitale nominale adeguato all'oggetto sociale o mezzi propri proporzionali alle dimensioni (in margine alla riforma della legge generale sulle società della California)», *Riv. soc.* 25 (1980), 571-578.

(144) R. von JHERING, «Theorie der juristischen Technik», en W. KRAWIETZ (ed.), *Theorie und Technik der Begriffsjurisprudenz*, Darmstadt, 1976, 11 (= R. von JHERING, *Geist des römischen Rechts auf den verschiedenen Stufen seiner Entwicklung*, Leipzig¹, 1858, II, 2, 334).

