

Capital social: ¿Quo vadis?

Mauricio París Cruz¹

Introducción

La rapidez con la que se producen los cambios sociales y económicos es tan vertiginosa que el último en percatarse de ellos es el legislador. Para cualquier operador jurídico es claro el desfase existente entre la realidad socioeconómica y la legislativa, siendo más latente en ciertos ordenamientos y ciertas materias. El derecho se construye sobre pilares que, en nuestro sistema, en muchas ocasiones se remontan a figuras propias del Derecho Romano, por lo que no es infrecuente que en oportunidades estos pilares sobre los que se han construido las edificaciones normativas modernas resulten anacrónicos o cuando menos insuficientes para afrontar los cambios que permitan una evolución de ciertas figuras jurídicas.

Así, nos encontramos con figuras que parecen haber perdido sentido o utilidad en la actualidad (o desde hace mucho tiempo), pero que tanto la jurisprudencia como la doctrina más conservadora se empecinan en defender, quizá porque su remoción causaría un impacto enorme en la forma como se han entendido las cosas hasta ahora, porque promulgar su eliminación enviaría a la basura bibliotecas completas, o porque simplemente a nadie le parece importante eliminarlas o al menos reformularlas. En cualquier

caso, conviene que el jurista se aparte de una visión dogmática del Derecho, y por el contrario adopte una visión crítica de éste, que le permita cuestionarse los cimientos mismos sobre los que durante siglos se ha asentado la Ciencia Jurídica que estudiamos en nuestras facultades.

Posiblemente una de las ramas del Derecho en que se aprecia con mayor facilidad la constante evolución de las figuras jurídicas sea en el Derecho mercantil. Las necesidades del tráfico económico y los bienes que se encuentran en juego hacen que constantemente surjan figuras novedosas, muchas veces producto de la combinación de figuras preexistentes. En las últimas décadas, en virtud de la intensificación de los fenómenos de la globalización, se produce un verdadero *mestizaje jurídico* entre los sistemas de anglosajones y los de tradición romano – germana, fenómeno que se aprecia en todo su esplendor en las reformas adoptadas en las últimas décadas por la República Popular de China, tendientes a fusionar lo mejor de ambos mundos jurídicos, aderezándolo con la tradición legal propia del mundo asiático.

Es en este contexto de flexibilidad y evolución en el que se mueve el Derecho mercantil, no deja de llamar la atención que si bien

¹ Máster en Asesoría Jurídica de Empresa, Universidad Carlos III de Madrid. Licenciado en Derecho, Universidad de Costa Rica.

los contratos, relaciones y obligaciones mercantiles se encuentran en revisión y evolución constantes, el Derecho societario sea acaso la rama donde se aprecia menor evolución normativa en las últimas décadas, al menos dentro de los países de tradición romanista, pese a ser las sociedades de capital el medio de actuación por excelencia dentro del Derecho mercantil. Salvo el surgimiento de algunas reformas para permitir mayor flexibilidad a determinadas figuras, en términos generales se continúa concibiendo a las sociedades de capital de la misma forma en que se les concebía desde mediados del Siglo XIX.

Partiendo de esta introducción, la figura que se pretende analizar en estas páginas es la del capital social en el Derecho societario, toda vez que es un buen ejemplo de esos pilares a los que hacía referencia líneas atrás, que se han ido diluyendo en el tiempo y que en la actualidad en muchos casos no tienen razón de ser, o al menos podrían ser reformulados a fin de darles un sentido más acorde con las necesidades del comercio moderno.

El tema se abordará enfocado principalmente en las sociedades cerradas, entendidas estas como aquellas que no cotizan en bolsa ni apelan al ahorro público, ya que probablemente muchas de las consideraciones que acá se harán tendrían un matiz distinto si se tratara de sociedades

cotizadas, toda vez que en esos casos existen distintos intereses en juego que merecen un análisis aparte.

Una de las principales diferencias que existen en materia de capital social entre los diversos países herederos de una tradición romanista, es que en algunos existe una exigencia de un capital social mínimo, mientras que en otros –como Costa Rica- tal requisito es inexistente². En este ensayo, con la finalidad de ilustrar ambos sistemas, se harán referencias tanto al ordenamiento jurídico costarricense como al español, toda vez que este último tiene un requisito de capital social mínimo. Como se verá, la utilidad del capital social resulta aún más cuestionable en aquellos ordenamientos en los que no existe una exigencia de capital social mínimo, quedando la fijación del importe de éste a la libre voluntad de las partes.

Haremos referencia también al ordenamiento jurídico español por cuanto el tema que nos ocupa es de actualidad en Europa, en virtud de las discusiones que se han venido planteando desde hace varios años tendientes a flexibilizar las disposiciones de la Segunda Directiva del Consejo Europeo sobre el Derecho de las sociedades³, y en virtud de la cual los ordenamientos comunitarios han seguido el principio europeo-continental del capital social mínimo⁴, y en cuanto a la sociedad anónima

-
- 2 Es necesario hacer una salvedad con respecto a la Sociedad de responsabilidad limitada, ya que el artículo 79 del Código de Comercio indica que su capital social debe estar dividido en cuotas de cien colones o múltiplos de esa suma, lo que hace que, en la práctica, el capital social de dichas sociedades deba ser de al menos esa suma.
- 3 Directiva 77/91/CEE de diciembre de 1976, que ha experimentado dos modificaciones: i) Directiva 2006/68/CE de 06 de setiembre de 2006, que incluyó modificaciones relativas a las aportaciones no dinerarias, adquisición derivativa de acciones propias y asistencia financiera para la adquisición de acciones propias. ii) Directiva 2009/109/CE de 02 de octubre de 2009, referida a las obligaciones de información y documentación en caso de fusiones y escisiones de empresas.
- 4 GARCÍA MANDALONIZ, Marta: *El cuestionado sentido del régimen jurídico del capital social*. En: HIERRO ANIBARRO, Santiago (Coord): *Simplificar el derecho de sociedades*. Marcial Pons, Madrid, 2010. Pág. 281.

regulan el mantenimiento y modificaciones de su capital, el monto mínimo legal de éste, y múltiples disposiciones que pretenden proteger a acreedores mediante la regulación de la distribución de dividendos, la adquisición de acciones propias, ampliación y reducción de capital, entre otras. En tal Continente esta discusión se extiende a figuras más allá de la sociedad anónima, toda vez que parte de los puntos álgidos en las negociaciones para la adopción de la *Societas Privata Europaea*⁵, o sociedad privada europea, es precisamente el relativo a mantener o no la exigencia de un capital social mínimo en tal proyecto societario.

Breves antecedentes históricos.

De previo a profundizar sobre la materia, sirvan unas breves pinceladas históricas para evidenciar la antigüedad de la figura del capital social y el contexto en el que se ha desarrollado a lo largo de casi cinco siglos.

La historia del capital social está muy ligada a la de la sociedad anónima, que aparece por primera vez en el Siglo XVI como modo de articular las Compañías de las Indias que surgieron primeramente en los Países Bajos, Inglaterra y Francia, con el objeto de explorar los territorios del Lejano Oriente y de América. La sociedad anónima también encuentra un antecedente importante en

España, en la figura de los *asientos de avería*, que constituían un capital con personalidad jurídica propia destinado a cubrir los costes de escoltas armadas destinadas a brindar seguridad principalmente a la Flota de Indias de la Corona española en sus desplazamientos desde los recién descubiertos territorios americanos y hasta los puertos españoles⁶.

La naciente sociedad anónima representó una gran novedad por dos aspectos fundamentales: la limitación de responsabilidad de todos los socios al monto de sus aportaciones y la división del capital social en puestos o acciones. Si bien desde el Medioevo existían otros modelos de sociedad, como la colectiva o la comanditaria, la limitación de responsabilidad de todos los socios fue un elemento diferenciador en la sociedad anónima, ya que en la comanditaria la limitación de responsabilidad beneficiaba únicamente al socio comanditario y no al comanditado, mientras que en la sociedad colectiva, la responsabilidad más bien era agravada, ya que todos los socios respondían ilimitadamente de las obligaciones contraídas por cualquiera de ellos⁷.

Fue el Código de Comercio francés de 1807, primera codificación en materia comercial del mundo, el encargado no sólo de contemplar por primera vez y en un texto sistematizado, la posibilidad de estructurar

-
- 5 Se trata de un proyecto de la Comisión Europea tendiente a crear una sociedad mercantil con un marco jurídico flexible que pueda operar en todos los países del a Unión, con una marcada intención de facilitar las operaciones de las PYMES. En los proyectos existentes, se presenta como una figura similar a la sociedad de responsabilidad limitada española (SRL) o francesa (SARL), a la *Limited Liability Company* (LLC) británica, o a la *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) alemana o austriaca.
- 6 Sobre el particular puede consultarse: HIERRO ANIBARRO, Santiago: *El asiento de avería y el origen de la compañía privilegiada en España*. En: Revista de Historia Económica. Año No. 23, Nº Extra 1, 2005. Págs. 181 a 212.
- 7 GALGANO, Francesco: *Las Instituciones de la Economía Capitalista. Sociedad anónima, Estado y clases sociales*. 1ª Edición. Ariel Derecho, 1990. Capítulo III, Págs. 77 a 100.

una sociedad como anónima y con capital social, sino también el responsable de que otras codificaciones posteriores como la alemana, italiana y española replicaran con pocas variantes tal modelo.

Aproximación a la figura.

CABANELLAS⁸ define capital social como la totalidad de los bienes pertenecientes a una sociedad, o de forma más particular, los bienes con los que se constituye para desenvolver sus actividades y responder en caso de obligaciones. Admite la posibilidad de que tal capital se amplíe, aunque curiosamente no menciona el supuesto de que disminuya. A esta definición debe achacársele el confundir capital social con patrimonio. El capital está vinculado a una cifra fija y convencional que se inserta en los estatutos, cifra que proviene de la suma de los valores nominales de las acciones o participaciones sociales en que se divide. Por su parte, el patrimonio se refiere al conjunto de bienes, derechos y obligaciones de contenido económico que pertenecen a la sociedad en cada momento.⁹ Así, el capital social es un concepto jurídico mientras el patrimonio es más bien uno económico.

SANCHEZ CALERO¹⁰ indica que el capital social es uno de los conceptos fundamentales dentro del régimen de la sociedad anónima, afirmando que ésta es al fin de cuentas un capital con personalidad

jurídica, misma conclusión a la que llegó el profesor GARRIGUES¹¹. El primer autor define la figura como la cifra que aparece determinada en los estatutos sociales y que va a figurar en el pasivo del balance bajo esa denominación y que representa el importe de las aportaciones de los socios.

Por su parte, VICENT CHULIA¹² lo define como un fondo de explotación empresarial integrado por las aportaciones de los socios. Aportaciones que se realizan con la finalidad de que la sociedad desarrolle inicialmente las actividades económicas que son propias de su objeto social. Consideramos esta definición más acertada, aunque limitada por cuanto se encuadra el concepto de capital social a aquel con el que se constituye la sociedad, siendo que éste no sólo existirá a lo largo de toda la vigencia de la sociedad, sino que también podrá sufrir variaciones en cuanto a su importe durante el plazo de existencia societaria.

El Código de Comercio de Costa Rica (en adelante CCOM) no contiene ninguna definición sobre capital social, siendo que en su artículo 18 inciso 8 indica únicamente que deberá consignarse en la escritura de constitución el monto del capital social y la forma y plazo en que deberá pagarse. Por su parte, la Ley de Sociedades de Capital española (en lo sucesivo LSC), tampoco define expresamente capital social, aunque ya desde su artículo 4 emplea este concepto al indicar que el capital social mínimo para

las sociedades de responsabilidad limitada será de tres mil euros y el de las anónimas de sesenta mil euros. También indica en su artículo 5 que el capital social no podrá nunca ser inferior a los límites antes señalados, siendo que no se podrán inscribir sociedades infracapitalizadas, es decir con capital social inferior a tales límites, ni podrán adoptarse reducciones por debajo del mismo. Pese a no contener una definición expresa de capital social, la LSC enuncia una definición tácita de tal concepto en su artículo 22.1(c), al indicar que en la escritura de constitución se deberán incluir “*las aportaciones que cada socio realice, o en caso de anónimas, se haya obligado a realizar...*” Se define así capital social como aportación del socio en el acto de constitución de la sociedad, sin perjuicio de que de otros apartados se desprenda la posibilidad de que tal capital pueda ser aumentado o disminuido de conformidad con determinados supuestos y procedimientos detallados por la propia LSC.

Lo que sí comparten ambas legislaciones, al igual que la mayoría de los ordenamientos de tradición romanista es la exigencia del capital social como requisito de constitución de las sociedades. Es usual que en todos los códigos se exija que la escritura constitutiva indique el monto del capital social, por lo que éste es un requisito constitutivo en virtud de una expresa disposición legal.

Como parte de la aproximación a la figura, conviene mencionar brevemente una serie de características que, según diversos tratadistas¹³, constituyen principios rectores u ordenadores del capital social:

- I- **Determinación:** prácticamente en todos los ordenamientos de tradición romanista es indispensable la indicación de un capital social en la escritura constitutiva de la sociedad mercantil, con independencia de que en cada jurisdicción existan normas específicas que exijan un importe mínimo para el mismo.
- II- **Capital mínimo:** principio que sería aplicable al caso español, dado que en muchas otras jurisdicciones no existe un requisito de capital social mínimo, en donde si bien se debe indicar el monto de capital social como requisito constitutivo de la sociedad mercantil, no se establece ningún monto mínimo para el mismo.
- III- **Realidad o efectiva suscripción:** en tanto la entrega de acciones al socio depende de la realidad de las aportaciones (dinerarias o no dinerarias) que realice el socio a la sociedad, impidiéndose así la existencia de sociedades con capitales ficticios, y;
- IV- **Estabilidad:** en cuanto el capital social no varía salvo que se modifiquen los estatutos sociales. Este punto trae a colación la diferencia que existe entre el capital social y el capital propio de la sociedad, que es un concepto mucho más amplio que abarca tanto el capital social, las reservas, dividendos no distribuidos y cualquier otra aportación patrimonial similar.

De mayor importancia que la definición del instituto y sus características, quizá lo más

8 CABANELLAS DE TORRES, Guillermo: *Diccionario Jurídico Elemental*. Editorial Heliasta, 2006. Pág. 63.
9 MENÉNDEZ, Aurelio: ROJO, Ángel (Directores). *Lecciones de Derecho Mercantil*. Madrid. Novena edición. Thomson Reuters, 2011. Págs. 411-412.
10 SANCHEZ CALERO, Fernando. “Principios de Derecho Mercantil” 16ª edición. Arazandi, 2011. Págs. 200-201.
11 La S.A. es (...) un capital con categoría de persona jurídica. El concepto de capital ilumina la esencia de la S.A. GARRIGUES, Joaquín: *Curso de Derecho Mercantil*. Tomo I. Sétima Edición, 1976. Pág. 437.
12 VICENT CHULIA, Francisco. *Introducción al Derecho Mercantil*. 21ª Edición. Tirant lo Blanch, Valencia, 2008. Pág. 357.

13 Entre otros Rodrigo Uría, Vicent Chuliá y Fernando Sánchez Calero.

relevante es determinar cuál es su utilidad. Sobre este punto, VICENT CHULIA¹⁴ indica que el capital social cumple tres funciones, que son las que deberían justificar su existencia, a saber:

- I- **Empresarial:** Función que para el tratadista es de especial importancia, esto por cuanto el capital social constituye el aporte de los socios para el desarrollo inicial de la actividad empresarial que desean realizar. En ese sentido, el capital social es la semilla que plantan los socios para la consecución de los fines sociales que han pactado. Esta aportación no es gratuita, sino que la sociedad queda obligada a su devolución a los socios bajo determinados supuestos, por lo que al mismo tiempo constituye la suma mínima que la sociedad deberá mantener en sus arcas.
- II- **Organizativa:** En cuanto constituye el mecanismo para organizar los derechos políticos y económicos de los socios. Constituye la base de cómputo de tales derechos, sea en cuanto a la constitución de quórum, ejercicio de derechos en defensa de minorías, porcentaje de participación en dividendos, poder de voto, etc. Tales derechos responden a la participación que cada socio tiene dentro de la sociedad, misma que se ve representada por medio de acciones proporcionales a la aportación de cada socio al capital social.
- III- **Garantía:** En cuanto constituye un monto de retención del patrimonio neto en garantía de los acreedores, toda

vez que este capital se emplearía como última garantía existente en la sociedad en caso de impago, en virtud de que la responsabilidad de los socios está limitada a sus aportaciones a dicho capital.

Teniendo clara una definición del capital social, sus principios rectores y funciones teóricas, procederemos ahora a analizar estas últimas, con el objetivo de determinar si realmente justifican su existencia, o si por el contrario, si se suprimiese el capital social o se modificase por otras figuras, estas funciones podrían alcanzarse mediante otros mecanismos.

Función empresarial del capital social

En el tanto el capital social sea concebido como una aportación de los socios dirigida a explotar una actividad empresarial, resulta sencillo concluir que éste cumple una función claramente empresarial, y que la sociedad mercantil simplemente actúa como vehículo para articular una actividad empresarial con una clara finalidad de lucro. Y es que tradicionalmente se ha conceptualizado el lucro como el fin último de la sociedad, al punto que en el derecho español se le ha conferido el rango de principio configurador en los términos del artículo 28 de la LSC, es decir, se le considera un límite a la autonomía de la voluntad.

Quizá esta identificación absoluta entre empresa y lucro pudo ser evidente en un contexto de capitalismo industrial tradicional, sin embargo, en tanto el sistema capitalista

tiende a moderarse y a incluir cada vez con más frecuencia un componente social y ambiental, comienza a ser cuestionada la ecuación *empresa = ánimo de lucro*.

Esta tendencia se evidencia en la inclusión cada vez más frecuente de componentes sociales en las actividades económicas de las empresas, práctica que ha derivado incluso en la existencia de emprendimientos sociales que se estructuran mediante sociedades de capital y echan mano de métodos empresariales, dando paso a la creación *empresas sociales* cuyo objetivo es estrictamente social¹⁵. Estas empresas sociales generan beneficios para los denominados *stakeholders* entendidos como aquellas personas interesadas, influidas o concernidas por las actividades de la empresa, sea sus propios empleados, clientes, proveedores, etc., que incluso llegan a tener representación en los órganos de dirección de tales empresas.¹⁶

La conformación de sociedades de capital sin ánimo de lucro y con un objetivo meramente social viene a difuminar la distinción tradicional que ubicaba a las actividades sociales en el denominado *tercer sector*, abriendo la posibilidad de que estos emprendimientos sociales actúen en el mercado utilizando mecanismos y prácticas societarias.¹⁷ Esta tendencia está ligada a la del *fair trade*, en donde el mercado cada día

presta más atención a aquellos productos o servicios que son elaborados o prestados en condiciones socialmente responsables. En una concepción tradicional, estrictamente lucrativa, el comportamiento esperable de los sujetos en un mercado sería hacerse con las mercaderías o servicios dependiendo principalmente de su precio, calidad o cantidad, sin embargo a esos factores se les suma cada día con mayor frecuencia aspectos sociales o medioambientales que evidencian que el ánimo de lucro dejó de ser el único elemento relevante para el mercado.

Siendo así, cabe preguntarse ¿Es el ánimo de lucro el verdadero *leitmotiv* de las sociedades mercantiles? Quizá en la mayoría de los casos lo sea, pero no en todos, y siendo así, no puede concluirse que una sociedad mercantil sin ánimo de lucro pierda por esa sola circunstancia su condición jurídica, lo que sería el resultado ineludible si consideramos a el afán de lucro como un principio configurador del Derecho societario.

Consideramos que la finalidad última del Derecho societario es el ejercicio del derecho fundamental de libertad de empresa, entendida ésta como el acceso al mercado, la permanencia en este mediante determinadas estrategias comerciales y la eventual salida del mismo. Al fin de cuentas, las sociedades de capital no son otra cosa más que un

14 VICENT CHULIA, Óp. Cit. Págs. 357-358.

15 HUYBRECHTS, Benjamin; DEFOURNY, Jacques: *Exploring the diversity of fair trade social enterprises*. European Research Network, 2010. Disponible en: <http://www.emes.net/> Los autores amplían el concepto indicando: *First, SE's (social enterprises) are characterized by the fact that they operate as enterprises on the market, albeit with social purposes (...) this necessarily involves at least a continuous activity of production of goods and/or selling of services.*
16 HUYBRECHTS, Óp. Cit. indican que: *Involving external stakeholders allows to gain their expertise and to integrate their preoccupations in the decision-making process.*
17 Sobre este punto, se indicaba que: *“De ahí que no puedan considerarse verdaderas sociedades mercantiles aquellas uniones de personas que no persigan un fin económico lucrativo o que, aún procurando la obtención de ganancias, no se propongan la distribución de éstas entre los coasociados. Todos los socios, sin excepción, deber ser llamados a participar en las ganancias.”* URÍA, Rodrigo. “Derecho mercantil” Vigésimo octava edición. Marcial Pons, 2002. Pág. 167.

vehículo para participar articuladamente en el mercado, participación que se puede ejercer con independencia de los motivos internos que muevan a los actores que en él interactúan, toda vez que el fin de lucro es una convicción del fuero interno del sujeto, que no puede concebirse como requisito de entrada al mercado.

Volviendo a la función económica del capital social, esta concepción parte del supuesto de que dicha función sólo puede ejercerse mediante la existencia previa de un capital destinado por los socios a la producción. Este requisito existe formalmente en aquellos ordenamientos en donde por disposición normativa existe un capital social mínimo, y aún más gravoso en el Derecho español por cuanto el artículo 58 de la LSC limita las aportaciones sociales de los socios a bienes o derechos susceptibles de valoración económica, excluyendo expresamente como objeto de aportación el trabajo o los servicios, que aunque pueden ser incluidos como prestaciones accesorias de los socios, no llegan a integrar su capital social. En contraposición, el artículo 29 del CCOM. estipula que dichas aportaciones podrán darse en dinero, bienes muebles o inmuebles, títulos - valores, créditos, trabajo personal o conocimientos.

Es claro que esta disposición del legislador español, junto con la de un requisito de capital social mínimo, constituyen limitaciones para la constitución de sociedades mercantiles, y por ende limitaciones para la utilización de las sociedades mercantiles como vehículos para el ejercicio del derecho de empresa.

Incluso, en España, al existir diversas cuantías de capital mínimo entre los distintos tipos sociales (anónimas o limitadas), el legislador busca influir en la escogencia de los socios sobre el tipo social que utilizarán para desarrollar su emprendimiento, encausando aquellos de poca cuantía hacia las sociedades de responsabilidad limitada y los de mayor envergadura hacia la sociedad anónima.¹⁸

Y es que, aun cuando admitiésemos que el capital social cumple una función empresarial, cabría cuestionarse si dicho capital social es indispensable para que una sociedad mercantil cumpla tal función. Es decir, ¿Podría una sociedad sin capital cumplir de igual forma una función empresarial, o la existencia de dicho capital es indispensable para tal función? En realidad no existe ningún impedimento material para que una empresa con capital social cero pueda ejercer una función económica, y de hecho, muchos emprendimientos inician simplemente con una idea, por ejemplo en áreas cada día más significativas como los servicios y la tecnología es perfectamente factible que una empresa inicie únicamente con los conocimientos de sus socios.

Por último, la mera existencia de un capital social mínimo fijado artificialmente por el legislador, no garantiza que tal capital permita el desarrollo de la actividad empresarial que pretenda llevar a cabo la sociedad, toda vez que – por suerte – no es necesario¹⁹ adecuar la cifra de capital social al nivel de riesgo económico de tal actividad empresarial. Incluso, en España, los tres mil euros del capital social mínimo requerido por

18 MENÉNDEZ, Óp. Cit. Pág. 412.

19 Salvo en los casos de entidades de crédito, en donde se exige una relación entre recursos propios y ajenos, o de entidades de seguros, en donde se exige un determinado margen de solvencia.

la LSC para la sociedad de responsabilidad limitada terminan empleándose no para la puesta en marcha del emprendimiento sino para el pago de los costes de constitución y registro de la naciente persona jurídica, por lo que quizá, dependiendo de tales costes la sociedad incluso inicie con un capital social deficitario, es decir infracapitalizada.²⁰

Así las cosas, sobre este punto es válido concluir que el capital social no cumple necesariamente una función empresarial, y que dicha función es cumplida *per se* por la sociedad mercantil, independientemente de su capital social. Cabe reflexionar, de igual modo, sobre el número de emprendimientos potenciales que no habrán llegado a concretarse precisamente por la falta de un capital social mínimo en aquellos ordenamientos que así lo requieren, requisito que en cualquier caso se sustenta en argumentos legislativos artificiales, pero no en las reglas del mercado.

La función organizativa del capital social.

Como se indicó antes, tradicionalmente se ha empleado el capital social como una base de cómputo para la participación de cada acción (y por ende de cada socio) en los derechos económicos y políticos de la sociedad.

Este sistema se fundamenta en la consideración de la acción como cuota alícuota

del capital social²¹. Es decir, existe una relación directa entre la acción y el capital social, y una relación indirecta con el capital propio.²² Por ende, la acción siempre se emitirá por un valor nominal proporcional con el capital social, pero tendrá un valor real relacionado más bien con el patrimonio neto de la sociedad. En palabras de URÍA: *Aunque al correr del tiempo haya cambiado la primitiva fisionomía de la sociedad, la acción continúa: a) representando invariablemente una parte del capital, b) confiriendo a su titular la condición de socio, y c) sirviendo de módulo de los derechos correspondientes al accionista.*²³

Al hablar de derechos económicos, nos referimos básicamente al denominado derecho al dividendo, sea participar en el reparto de las ganancias del ejercicio, en la repartición del patrimonio que resulte luego de la liquidación, y de suscribir preferentemente nuevas acciones o participaciones. En cuanto a los derechos políticos, estos incluirían la asistencia y votación en juntas generales, la impugnación de acuerdos sociales y el derecho de información.

Los derechos económicos y políticos del socio, en tanto se ejercen por medio de acciones o cuotas (éstas últimas denominadas participaciones en el derecho español) son proporcionales a la aportación al capital social que el socio realizó a la sociedad. Es precisamente este principio de proporcionalidad de los derechos con la

20 ...ya sea por carecer de fondos suficientes para el desarrollo de su objeto social (*infracapitalización material*) ya sea por disponer de medios financieros aportados por los socios pero a título de crédito y no de capital propio (*infracapitalización nominal*). MENÉNDEZ, Óp. Cit. Pág. 413.

21 *Las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada y las acciones en la sociedad anónima son partes alícuotas, indivisibles y acumulables del capital social.* Artículo 90 Ley Sociedades de Capital.

22 VICENT CHULIÁ. Óp. Cit. Pág. 359.

23 URÍA, Óp. Cit. Pág. 237.

aportación, el que hace pender el ejercicio de tales derechos al capital social. Como se verá, el ejercicio de tales derechos en realidad no tiene por qué depender de tal proporcionalidad.

Si bien en las jurisdicciones de tradición romanista este principio de proporcionalidad es ampliamente aceptado, en otras es desconocido o ha sido sustituido desde hace varias décadas. Quizá el ejemplo más claro es el de los Estados Unidos. En los años cuarenta, la *American Bar Association* se sumó a los esfuerzos de unificación legislativa entre los diversos estados, y promulgó la denominada *Model Business Corporation Act*, que fue publicada en su primera versión en 1950. Este instrumento es un modelo de estatuto societario que puede ser adoptado por los estados. Al día de hoy, ha sido implementado por 24 estados, su versión más reciente es del año 1984²⁴, y producto de sus revisiones se conoce en la actualidad como *Revised Model Business Corporation Act* (RMBCA). Es en esta última versión que el concepto de capital social fue eliminado por considerarse complejo y confuso, y ante todo por considerarse que no cumplía con su propósito original de proteger a los acreedores de la sociedad,

siendo que más bien resultaba engañoso ya que podía hacer creer a tales acreedores que estaban protegidos por esta figura, cuando no necesariamente lo estaban²⁵²⁶.

De acuerdo al RMBCA, la emisión de acciones es determinada por el consejo de administración de la sociedad o por los accionistas en los estatutos. No hay ningún tipo de restricción de los bienes que pueden aportarse a cambio de las acciones expedidas, pudiendo consistir tal aporte en bienes tangibles o intangibles, sea dinero, letras de cambio, contratos, o cualquier otro bien de interés para la sociedad²⁷. La RMBCA indica que los estatutos de la sociedad serán los que prevean las clases de acciones y el número que la sociedad pueda emitir, dejando a la libre voluntad de las partes el diseño accionario, con la única restricción de que de todas las clases de acciones autorizadas siempre deberán haber acciones suscritas que cuenten con derecho ilimitado de voto, y otras que estén autorizadas para recibir aquellos bienes que resulten de la liquidación de la sociedad. En cualquier caso, el consejo de administración o la junta general podrán determinar con amplias facultades el tipo de contraprestación que la sociedad reciba a cambio de las acciones. Como resultado

24 KPMG (Autor corporativo). *Feasibility study on an alternative to the capital maintenance regime established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an examination of the impact on profit distribution of the new EU-accounting regime*. Pág. 155. Disponible en: <http://ec.europa.eu/>

25 Ídem.

26 Cabe hacer la salvedad de que Delaware es uno de los Estados que no se rigen por la RMBCA, y mantiene un sistema de capital social *tradicional*, aunque sin fijar un monto mínimo. Es curiosamente Delaware el líder indiscutible en inscripción de sociedades cotizadas, con más de un 50% de las existentes en los Estados Unidos inscritas en dicho Estado, así como 63% de las sociedades incluidas en el prestigioso ranking *Fortune 500*. Cf. <http://corp.delaware.gov/>. En todo caso, pese a que Delaware conserva una visión tradicional del capital social, lo cierto es que dicha figura no es importante en la práctica ya que al no existir un monto de capital mínimo, las sociedades se constituyen usualmente con un capital social de un dólar o incluso montos inferiores. California es otro Estado que no se rige por la RMBCA pero en donde tampoco existe un modelo tradicional de capital social.

27 *For purposes of buying shares, John Rockefeller's promissory note and Barbara Streisand's contract for a future concert performance are now recognized as the valuable economic assets that everyone but lawyers always knew they were*. MANNING/HANKS, *Legal Capital*, 3rd Edition, 1990. Pág. 180.

lógico de estas disposiciones, las acciones emitidas no contienen un valor facial, pero expresamente se indica que aquellas sociedades que así lo deseen podrán emitir acciones con valor facial²⁸. En la práctica, las *non par value shares* por motivos fiscales se emiten con un valor que es fijado por los administradores tomando en consideración el patrimonio social de la empresa al momento de emisión de las acciones, es decir su valor de mercado²⁹.

A parte de los Estados regidos por la MCBA, en otras latitudes también se ha suprimido el concepto tradicional de capital social, como por ejemplo en Canadá³⁰, Australia³¹ o Nueva Zelanda³². En todos estos países no sólo no se requiere un capital social mínimo, sino que del todo no se requiere capital social.³³

Con este breve análisis de derecho comparado – que no pretende para nada ser exhaustivo- lo que se quiere demostrar es que el ejercicio de los derechos económicos y políticos del socio no necesariamente debe estar vinculado al capital social, y que por ende la función organizativa del capital social es totalmente sustituible por un modelo en donde las acciones no estén vinculadas a un monto ficticio de valor nominal o facial, monto

que en todo caso suele no corresponderse en lo absoluto con el valor real de los títulos.

Nuestras legislaciones deben dar pie a modelos flexibles en donde sean los mismos socios quienes determinen las condiciones en que se expiden las acciones y los porcentajes de participación que cada uno tendrá de la sociedad, y el catálogo de derechos a los que cada acción dará lugar. Al final de cuentas, de lo que estamos hablando es de la distribución del poder a lo interno de la sociedad, sea poder económico o político, y esta distribución de cuotas de poder debería ser diseñada por los socios sin necesidades de relacionarse con una cifra estática de capital social.

El capital social como garantía de acreedores.

El profesor VICENT CHULIÁ³⁴ indica que esta función de garantía de acreedores que teóricamente cumple el capital social es –a su parecer – la de menor importancia. Esta conclusión del tratadista evidencia la patología que sufre actualmente esta figura, toda vez que la función que motivó su surgimiento, en su concepción actual, es

28 Artículo §2.02(b)(2)(iv)

29 ALONSO LEDESMA, Carmen: *Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores* En: Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal, Tomo I. Marcial Pons, 2007. Pág. 156.

30 El apartado V artículo 24 (1) de la *Canada Business Corporations Act* establece: *Shares of a corporation shall be in registered form and shall be without nominal or par value*.

31 *The Explanatory Memorandum to the Company Law Review Bill 1997 notes the par value was simply an arbitrary monetary denomination which was attributed to shares and gave no indication of the value of a share at any particular time*. KPMG, Óp. Cit. Pág. 217.

32 El artículo 38 de la *Companies Act* 1993 indica: *No nominal value. A share must not have a nominal or par value*.

33 Llama la atención el caso de la República Popular de China, cuyas normas en materia mercantil han sido una interesante fusión de conceptos entre los países anglosajones y de tradición romano-germana. La Ley de Sociedades adoptada en el año 2005 optó por una concepción tradicional de capital social para la sociedad de responsabilidad limitada, y además su artículo 26 prevé que éste ha de ser como mínimo la suma de ¥30.000.

34 VICENT CHULIÁ, Óp. Cit. Pág. 357.

considerada como la de menor importancia en contraposición con las otras dos funciones que ya han sido analizadas, y que como se pudo ver, tampoco son irremplazables.

Se endilga al capital social una función de garantía de acreedores “...al constituir el capital social (junto con las reservas indisponibles) el montante total de su garantía como contrapartida a la limitación de responsabilidad que corta toda referencia con el patrimonio particular de los socios.”³⁵

Es aquél monto que, fijado en los estatutos, sirve como respaldo a la cifra anotada en el balance como pasivo derivado de la deuda de la sociedad para con los socios producto de su aporte, tanto en el acto de constitución como durante todo el plazo social de la sociedad.

La publicidad del capital social es fundamental para el cumplimiento de su función de garantía, esto por cuanto lo que se pretende es que cualquier interesado, mediante la consulta en los registros públicos, tenga la posibilidad de conocer su estructura y monto exacto. El resultado de tal consulta debería –teóricamente – coincidir con la situación patrimonial real de la sociedad. Sobre este principio, se construyen otros mecanismos que protegen al capital social, como la verificación del desembolso material de las aportaciones de los socios, la valoración de las aportaciones no dinerarias, la adquisición de acciones por la propia sociedad o prestar asistencia financiera a terceros para su adquisición.

No podemos más que suscribir entonces lo dicho por ALONSO LEDESMA: “Se trata,

esencialmente, de un sistema de protección preventiva de los acreedores sociales o «ex ante», frente a otros sistemas jurídicos, como el norteamericano, en el que la tutela de los acreedores se realiza «ex post» a través, principalmente, de la exigencia de responsabilidad a los administradores en caso de insolvencia de la sociedad.”³⁶

Este modelo de garantía podría tener sentido en legislaciones como la española en donde no sólo existe un monto mínimo de capital social, sino que también está prohibido disminuirlo por debajo del límite legal, e incluso tal circunstancia es causal de disolución según lo prevé el artículo 363 inciso f) LSC. En contraposición, en ordenamientos en donde ambos requisitos son inexistentes, como en Costa Rica, el capital social no cumple esta función, ya que, siendo que el capital social se fija usualmente en diez mil colones o similar ¿Qué garantía estamos otorgando?

Pero la solución a este problema no es fijar mínimos, ya que aunque se trate de una sociedad constituida con el capital social mínimo, por ejemplo una sociedad anónima española, el acreedor podrá saber al consultar el registro que el capital social es de sesenta mil euros, y dependiendo del importe de su crédito podrá comprobar si ese capital cubriría eventualmente su crédito, sin embargo no podrá conocer cuántos acreedores más se disputarán simultáneamente tal capital en una eventual liquidación de la sociedad.

Probablemente hace un siglo este sistema pudo ser de utilidad, pero en un contexto

35 ALONSO LEDESMA, Óp. Cit. Pág. 130.
36 Ídem, Pág. 132.

económico evolucionado encontramos al menos los siguientes inconvenientes:

- I- El capital social no refleja la realidad económica de la empresa, es decir, la duplicidad entre el capital social y el patrimonio neto es un hándicap del sistema.
- II- El capital social no es más que una instantánea de la situación económica de la sociedad en un momento determinado, que suele ser el de su constitución.³⁷
- III- Desde el momento en que el capital social no se ajusta a los variaciones patrimoniales económicos de la empresa –lo cual sería a todas luces contrario al objetivo de simplificación y reducción de costes en el Derecho societario que desde acá defendemos-, el capital social no arroja información suficiente para que un acreedor pueda dar por protegida su acreencia, por lo que el sistema por sí sólo no cumple tal función.
- IV- El acreedor es incapaz de conocer – salvo por otros medios- el número de acreedores que están siendo “garantizados” con el capital social de la sociedad, por lo que en la práctica podrá ocurrir que en caso de quiebra o liquidación, el capital social no alcance para cubrir los montos adeudados.
- V- La existencia material del capital social en caso de quiebra o liquidación no está garantizada de ninguna forma y dependerá de los administradores. Es decir, llegado el caso de tener que echar mano de esta cifra para pagar

deudas, puede ser que el capital social ya no exista. Desde luego que esto puede acarrear responsabilidad de los administradores, sin embargo caeríamos en un sistema de control *ex post*, cuando se supone que estamos en presencia de un sistema de control *ex ante*.

VI- Relacionado con lo anterior, al no exigir ningún límite al endeudamiento de la sociedad, el capital social no garantiza de forma alguna la solvencia de la sociedad.

Estos son algunos de los motivos por los que desde hace varias décadas los acreedores han debido buscar mecanismos de garantía fuera del Derecho societario, que es precisamente a lo que apuntan las discusiones y reformas que se plantean sobre el tema. Estas formas alternativas han sido la regla en los países en donde el capital social no cumple ninguna función, y desde luego en aquellos en los que se ha suprimido.

Uno de estos sistemas alternativos que puede emplearse en aras de garantizar a los acreedores es el seguido por la RMBCA, en donde las distribuciones de dividendos no están condicionadas a la existencia de superávit ganado (*earned surplus*), es decir beneficios o reservas disponibles, sino que también pueden realizarse con cargo a cualquier categoría de excedente que exista en la sociedad, esto a discreción del órgano de administración y siempre y cuando se cuente con el resultado positivo de un test de solvencia que se compone de dos estudios: *balance sheet test* (activos netos de la sociedad) y *equity solvency test* (liquidez).

37 ALONSO LEDESMA califica atinadamente la cifra de capital social como un *hecho histórico*. Óp. Cit. Pág. 136.

El test de solvencia lo que procura asegurar es que no se realice ninguna distribución si: “a) la corporación no pudiera pagar sus deudas como debería hacerlo en el normal curso de los negocios (*equity insolvency test*) y b) la totalidad de los activos de la corporación fueran inferiores a la suma de sus obligaciones, más (a menos que los estatutos dispongan otra cosa) la cantidad que fuera necesaria, si la corporación se disolviera al tiempo de la distribución, para satisfacer los superiores derechos preferenciales que tienen los accionistas en la disolución (*balance sheet test*)”³⁸.

Con este sistema, el órgano de administración justifica cualquier repartición de dividendos a los accionistas, tomando en consideración la solvencia real de la sociedad a ese momento, y se liberan de responsabilidad por tales decisiones con fundamento en tales dictámenes contables.

En contratos de envergadura, la práctica anglosajona ha utilizado, desde inicios del Siglo XX, modelos contractuales más sofisticados que permiten mayor control por parte del acreedor. Nos referimos a los *convenants*, que *grosso modo* podrían conceptualizarse como cláusulas insertas en contratos de financiación o préstamo que imponen condiciones financieras a la sociedad deudora limitando o hasta impidiendo determinadas operaciones que podrían comprometer la solvencia de la sociedad, como por ejemplo el reparto de dividendos, la obligación de mantener determinado capital, imposibilidad de realizar operaciones de determinada envergadura sin contar con el consentimiento del acreedor,

mantener determinados niveles de liquidez, impedir la venta de determinados activos, etc. Estas obligaciones se ven fiscalizadas por el acreedor mediante un examen continuo de la información financiera de la sociedad deudora, que en caso de incumplimiento podría sufrir sanciones tales como no beneficiarse de un tipo de interés reducido, exigibilidad anticipada de la obligación, exigencia de mayores garantías, etc. Es decir, se trata de un sistema de garantía diseñado *tailor made* según las necesidades de las partes y la situación económica de la sociedad deudora.

Desde luego que la figura de los *convenants* es aplicable a operaciones de cierta envergadura y sofisticación, por lo que no constituyen una solución a otro tipo de operaciones más modestas, y en especial a aquellos acreedores extracontractuales *especiales*, como por ejemplo los trabajadores, o en determinados casos de responsabilidad medioambiental, acreencias para las cuales el sistema actual de capital social no es tampoco suficiente garantía por las mismas razones que no lo es para un acreedor ordinario. A parte del reconocimiento expreso de tales créditos especiales como privilegiados en caso de concurso, deben implementarse medidas de garantía que permitan la indemnización efectiva en casos de intereses especialmente protegidos. La solución más clara sería la adopción de medidas desde el ámbito del Derecho de los seguros, sin embargo es claro el costo económico que tales medidas suelen implicar. Otra opción sería que exclusivamente en el caso de este tipo de acreencias especiales, se abra la posibilidad

de que los socios respondan solidariamente y en su condición personal.³⁹ En este punto, el debate sigue abierto.

Si se quiere ver así, estamos apostando por un sistema que pasaría de una discutible regulación *ex ante* mediante la fijación de un monto de capital social fijo, a uno de regulación *ex post*, que necesariamente llevaría aparejados ajustes en el Derecho concursal que sancionen los manejos negligentes o fraudulentos en detrimento de los acreedores.

No puede concluirse este acápite sin hacer una breve referencia precisamente al Derecho concursal (otro gran olvidado por el legislador costarricense), que es el foro en el que se discute la protección de los acreedores en sistemas como el norteamericano. En los sistemas de tradición romano-germana, tal protección se articula en dos ámbitos, en el Derecho societario (precisamente mediante la obligación de mantener un capital social) y en el Derecho concursal. Esta dualidad de sistemas en nuestro sistema, que teóricamente debería proteger más a los acreedores, a quien termina pasando factura es al empresario, que es a quién protege mayoritariamente el sistema norteamericano, sin descuidar tampoco al acreedor, a quien se tutela precisamente por medio del Derecho concursal.

Uno de los institutos sobresalientes en el derecho concursal norteamericano es el

*Fraudulent transfer*⁴⁰, que guarda cierta similitud con nuestra acción pauliana⁴¹, que sanciona con nulidad aquellas transferencias de la sociedad hacia sus socios o empresas relacionadas que se hayan realizado para defraudar a los acreedores. Se entiende que una transferencia de bienes se realizó con esta intención cuando la sociedad no haya recibido una contraprestación equivalente a cambio de tal transferencia. Expresamente, se indica que es fraudulenta cualquier transacción no razonable luego de la cual el patrimonio de la sociedad quede reducido a un “irrazonablemente pequeño capital”⁴², lo que implica un examen de los jueces que conduce necesariamente a una revisión de la solvencia de la sociedad en un momento específico.

Para concluir este acápite, consideramos que, como en prácticamente cualquier área del Derecho, no existen modelos perfectos, y quizá la solución no sea la supresión absoluta del concepto de capital social, pero lo que criticamos es la existencia de la figura con una pretendida finalidad que en definitiva no cumple, en especial en un sistema como el nuestro en donde no existe un monto de capital social mínimo, lo cual justifica en menor medida su existencia. De lo que acá se trata es de diseñar un sistema que, incluyendo el capital social o no, permita encontrar equilibrio entre dos intereses jurídicos contrapuestos, por un lado el eficiente funcionamiento de la sociedad, y por el otro, la garantía de acreedores.

39 ALLEN y KRAAKMAN. *Commentaries and Cases on the Law of Business Organization*. New York, Aspen, 2003. Pág. 166.

40 Regulado en el Chapter 11 del US Code.

41 ALONSO LEDESMA. *Óp. Cit.* Pág. 144.

42 *Ibidem*.

38 ALONSO LEDESMA, *Óp. Cit.* Pág. 138.

Conclusiones

Propusimos líneas atrás que la finalidad última de las sociedades mercantiles era el ejercicio del derecho fundamental de libertad de empresa, que no debe considerarse un derecho irrestricto, ya que está sujeto a matizaciones que deben provenir de la ley.

En este sentido, el requisito de existencia del capital social, y aún más en el caso de que exista un monto mínimo fijado por ley, constituye uno de estos matices al menos en cuanto dicha libertad de empresa desee estructurar-se por medio de una sociedad de capital.

Cualquier limitación a un derecho fundamental debe estar debidamente justificada en motivos de idoneidad y proporcionalidad. Como hemos analizado antes, el capital social ha cumplido una función principalmente de garantía de acreedores. Esta finalidad de garantía al acreedor que pueda verse afectado por las actuaciones de la sociedad puede considerarse un motivo legítimo de intervención estatal para tutelar a este colectivo, sin embargo nuestra posición a estas alturas es más que crítica sobre la idoneidad del capital social (al menos en su estructuración actual) para adecuarse a la finalidad perseguida por la legislación. Más aún cuando este sistema en teoría tuitivo se yergue como una barrera de entrada a la constitución de sociedades mercantiles destinadas a participar en el mercado. Consideramos que este sistema no cumple su finalidad y por ende carece de justificación, principalmente por los siguientes puntos:

- I- No garantiza la solvencia patrimonial de las sociedades. Al no existir ningún límite para el endeudamiento, la solvencia que puede reflejar el capital social puede

ser solo aparente, y lejos de proteger a los acreedores puede terminar confundiéndolos.

- II- Se trata de un modelo que implica elevados costes para la sociedad, no sólo en dinero, sino también en tiempo. Estos costes no se justifican con los beneficios que se supone debería deparar el sistema, o al menos podrían conseguirse mejores resultados utilizando medidas menos complejas. Cuando hablamos de costes nos referimos no solo a las aportaciones iniciales que deben hacer los socios, sino de lo engorroso del trámite de valoración de aportaciones no dinerarias, trámites de oposición de acreedores en caso de reducción del capital si tal reducción implica devolución de aportaciones, restricciones para la adquisición de acciones por parte de la misma sociedad, trámites para el aumento de capital, etc.
- III- Aparte de implicar elevados costes, estas restricciones no facilitan la financiación y el desarrollo de la sociedad de capital en una economía de mercado. Las limitaciones contables a la distribución de dividendos y los límites para la auto cartera, son un verdadero desincentivo a la inversión de nuevos socios.
- IV- En el supuesto de los ordenamientos en donde se fija un monto de capital social mínimo, dicho monto no establece ninguna diferenciación entre las diversas actividades productivas, ni garantiza la adecuación de dicho capital a tales actividades. La cifra artificial de capital social mínimo es la misma para cualquier sociedad de su mismo tipo, con independencia de su objeto

social, motivo por el que no garantiza de forma alguna la inexistencia de una infracapitalización originaria.

- V- Consideramos que estas críticas justifican el que afirmemos que el capital social está – como mínimo- en crisis, afirmación que se evidencia cuando en la práctica profesional notamos que el distanciamiento entre las normas y la realidad es considerable.

No pretendemos desconocer el hecho de que la limitación de la responsabilidad del socio que lleva aparejada la sociedad de capital implica, si se quiere, la transmisión del riesgo empresarial a los acreedores, ya que la insolvencia de la sociedad podrá dejar insatisfechos sus créditos sin posibilidad de reclamarlos directamente a los socios. Lo cierto también es que no todos los acreedores están en igualdad de condiciones, siendo que aquellos que se encuentran en una posición más fuerte estarán en posibilidad de exigir garantías adicionales a la sociedad, que usualmente implican avales solidarios de los socios o figuras más sofisticadas como los *convenants* que se expusieron anteriormente. Entonces, esta transmisión del riesgo la soportan con mayor peso los acreedores débiles, los trabajadores, proveedores, auxiliares, etc, que no están en posición de exigir garantías complementarias.

No proponemos el réquiem del capital social como institución, pero sí su replanteamiento, que parte de la cuestión misma de si es necesaria la intervención estatal sobre este punto, a favor de quién, y por qué mecanismos. Sobre esto último, debemos incluso cuestionarnos desde qué área del Derecho deberíamos afrontar esta discusión, si un tema que deberíamos seguir enfocando

desde el Derecho societario o si más bien debería encontrar solución en el Derecho concursal, o si deberíamos utilizar un sistema mixto.

Lo cierto es que si bien consideramos que el sistema europeo de capital social mínimo es insuficiente, al menos es mejor que el existente en Costa Rica, en donde no encontramos soluciones ni garantías ni desde el derecho societario ni desde el concursal, y lo que rige en la práctica es la ley del más fuerte, que tiende tarde o temprano a sacar del mercado al acreedor poco tecnificado o excesivamente crédulo, que no implementó garantías de otra naturaleza para garantizar sus créditos.

Titulamos este ensayo con una pregunta sobre el capital social ¿Quo vadis?, y lo terminamos sin una respuesta clara y con aún más interrogantes de cómo lo iniciamos, sin embargo, vaya donde vaya el capital social como concepto jurídico, lo importante es que producto de su discusión y análisis, vaya para alguna parte.

Bibliografía

ALONSO LEDESMA, Carmen: *Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores*. En: Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal, Tomo I. Marcial Pons, 2007. Págs. 127-158.

CABANELLAS DE TORRES, Guillermo: *Diccionario Jurídico Elemental*. Editorial Heliasta, 18va Edición, Argentina, 2006.

GARCÍA MANDALONIZ, Marta: *El cuestionado sentido del régimen jurídico del capital social*. En: HIERRO

ANIBARRO, Santiago (Coord): *Simplificar el derecho de sociedades*. Marcial Pons, Madrid, 2010.

GARRIGUES, Joaquín: *Curso de Derecho Mercantil*. Tomo I. Sétima Edición, Madrid 1976.

GALGANO, Francesco: *Las Instituciones de la Economía Capitalista. Sociedad anónima, Estado y clases sociales*. 1ª Edición. Ariel Derecho, 1990.

HUYBRECHTS, Benjamin y DEFOURNY, Jacques. *Exploring the diversity of fair trade social enterprises" European Research Network* [En línea] Disponible en: <http://www.emes.net/>

KPMG (Autor corporativo). *Feasibility study on an alternative to the capital maintenance regime established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an examination of the impact on profit distribution of the new EU-accounting regime*. [En línea] Disponible en: <http://ec.europa.eu/>

MENÉNDEZ, Aurelio; ROJO, Ángel (Directores): *Lecciones de Derecho Mercantil*. Novena edición. Arazandi, 2011.

SANCHEZ CALERO, Fernando: *Principios de Derecho Mercantil*. 16ª edición. Arazandi, 2011.

URÍA, Rodrigo: *Derecho mercantil* Vigésimo octava edición. Marcial Pons, 2002.

VICENT CHULIA, Francisco: *Introducción al Derecho Mercantil*. 21ª Edición. Tirant lo Blanch, Valencia, 2008.