

INFRACAPITALIZACIÓN MATERIAL

Miguel C. Araya

El tema de la infracapitalización, cabe afirmar inicialmente, es un problema de las sociedades que limitan la responsabilidad de los socios. Y entre ellas, las sociedades cerradas o sea aquellas que no acuden a financiarse en el mercado de capitales.

En las sociedades anónimas abiertas, vehículos de las grandes empresas, el tema no tiene prácticamente significación, ya que los fenómenos que tienden a resolver las reglas sobre infracapitalización, encuentran una mejor solución por la vía del funcionamiento de aquel mercado¹.

Es tradicional, distinguir entre dos tipos diversos de infracapitalización, calificadas como “nominal” y “material”². Nuestra ponencia, está limitada sin embargo, al último de los conceptos.

La determinación del concepto de sociedad infracapitalizada, es el primer escollo.

En ese orden de ideas, cabe acudir, en primer término, a la ciencia económica, para buscar en ella, algún apoyo a la noción jurídica.

Lamentablemente, ese apoyo es mínimo, porque, pese a los profundos estudios sobre cuál debe ser la estructura financiera óptima en una empresa, la ciencia económica ha podido brindar un concepto cierto al

¹ PAZ ARES, C., en “Sobre la infracapitalización de las sociedades,” ADC, pág. 1588, quien agrega a las sociedades cerradas, los grupos de sociedades.

² PAZ ARES, C., en “Sobre la infracapitalización de las sociedades,” ADC, pág. 1594, también en “La infracapitalización: una aproximación contractual”, pág. 257 y 262, MASSAGUER, J., “La infracapitalización: la postergación legal de los créditos de los socios”, págs. 943-944, PORTALE, G., “Capitale sociale e società per accione sotto-capitalizzata”, pág. 182.

respecto³ y por lo tanto, no puede precisar cuándo una sociedad comercial —desde el punto de vista económico contable— está debidamente capitalizada.

En otras palabras son tantas las variables a tener en cuenta a tal efecto (país analizado, tipo de empresa, actividad en desarrollo, personal ocupado, etc.), que se ha abandonado el intento en tal sentido.

Sobre esto las opiniones de los autores son coincidentes: “ningún principio económico, ninguna regla de la economía,... permiten determinar con exactitud cuando una sociedad está correctamente capitalizada”⁴.

“...la ciencia económica contable no ha sido capaz de determinar a priori, la magnitud cuantitativa del capital social o los recursos propios necesarios para que una sociedad desarrolle su objeto estatutario...”⁵.

“...en la mayoría de los casos resulta imposible contar con parámetros objetivos que permitan determinar exactamente el monto de los recursos propios que la sociedad debe aportar o retener para financiar adecuadamente su actividad. No existe una fórmula matemática clara y precisa que brinde la posibilidad de detectar, con carácter general y objetivo, las situaciones de infracapitalización”⁶.

Avanzando ya en el campo del derecho, diremos que en los primeros estudios se vinculó la noción de infracapitalización a la relación capital-objeto social. Y así se señaló, que existe infracapitalización, cuando los recursos aportados en la formación del capital social, tanto en su instancia inicial como durante el funcionamiento de la sociedad, son notoriamente insuficientes para cumplir el objeto social, conforme su expresión estatutaria⁷.

³ PAOLANTONIO, Martin, “Operaciones financieras internacionales”, pág. 70.

⁴ OTXOA-ERRARTE GOIKOETXEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 25, ed. Aranzadi-Thomson Reuters.

⁵ FERNANDEZ DE LA GANDARA, Luis, “La infracapitalización societaria: un problema de política y técnica legislativas”, Derecho Económico Empresarial, Estudios en Homenaje al Dr. Héctor Alegría, tomo II, pág. 1181.

⁶ OLIVERA GARCIA, Ricardo, “Un tema de derecho y economía”, Anuario de Derecho Comercial, Fundación de cultura universitaria”, pág. 25.

⁷ Entre otros, NISSEN, Ricardo, en “La infracapitalización de las sociedades y la responsabilidad de los socios” en Revista de las Sociedades y Concursos”, nº 1, pág. 15.

En ese camino se afirmaba que el monto mínimo de capital⁸ no debe aceptarse como legítimo en la constitución de la sociedad para todos los objetos sociales posibles, ya que en alguno de ellos (por ej.: fabricación de aviones), ese monto no cumple con las exigencias que deben imponerse en una política legislativa que apunte al buen funcionamiento de las sociedades comerciales.

El ejemplo es extremo, pero cabe extenderlo más allá del capital mínimo; en otras palabras, para algunos autores, el ordenamiento jurídico no puede aceptar, tanto en el acto constitutivo como durante el funcionamiento de la sociedad, un monto de capital, notoriamente insuficiente para el adecuado cumplimiento del objeto social.

Tal concepto no es equivocado, pero el avance sobre el tema lo ha revelado como insuficiente, ya que en nuestro juicio, es sólo aplicable al momento constitutivo de la sociedad, o sea en la infracapitalización originaria, debiendo enriquecerse el mismo, cuando la sociedad comienza a desarrollar una o varias de las actividades incluidas en ese objeto social.

En primer término, porque la noción de capital social ha quedado chica para afrontar este tema. En ese orden de ideas, se ha señalado que “el capital social es la garantía indirecta de los acreedores, mientras que el patrimonio es la garantía directa de éstos, de lo que se infiere que lo trascendente es que los socios doten de recursos al patrimonio, sin necesidad que los fondos suministrados integren la cifra de capital”⁹.

En otras palabras, no sólo cuenta el capital suscrito, sino también las reservas y los resultados no asignados o dicho mejor, no distribuidos¹⁰.

⁸ El régimen del capital mínimo, en nuestro país, ha sido utilizada como regla de “distracción” ya que en diversos períodos de tiempo (incluso hoy) por su escasa significación, este instituto no ha cumplido las funciones que la doctrina universal asigna a la noción de capital mínimo, siendo nada más que una regla sin contenido alguno.

⁹ LEONHART, Carolina P, “Capital social e infracapitalización. La responsabilidad limitada y un capital de riesgo suficiente: la infracapitalización societaria”, pág. 50, Ad Hoc.

¹⁰ Sería tal vez más exacto, incluir todas las cuentas del estado de evolución del patrimonio neto, atento las particularidades de la práctica argentina: ajuste del capital, aportes irrevocables, prima de emisión, revalúos, reservas legales, voluntarias, y resultados no asignados. En este sentido, ver VITOLLO, Daniel Roque, “Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales”, pág. 453.

Además, la complejidad de la estructura financiera de las sociedades anónimas, ha revelado la imposibilidad de seguir aceptando como exclusiva a la regla binaria que distinguía entre el capital (aporte de los socios) y pasivo (aporte de los terceros).

Hoy, las sociedades de algún porte utilizan recursos financieros para el desarrollo de su actividad, que no encajan exactamente en ese rígido esquema, a partir de la existencia de instrumentos financieros híbridos, que presentan tanto caracteres de las acciones como el de los bonos¹¹.

Es por eso, que es técnicamente más correcto, en lugar de medir solo los fondos aportados como capital, ampliar el análisis hacia los llamados “fondos propios”¹².

En ese sentido, tal vez la denominación del instituto que nos ocupa debería ser “infrapatrimonialización”, ya sus reglas van más allá del monto del capital nominal, incluyendo otros rubros que lucen en el patrimonio neto de la sociedad¹³.

Pero más allá de la exactitud de la crítica, continuaremos utilizando la expresión “infracapitalización” que ha sido aceptada en forma generalizada en el derecho universal de las sociedades comerciales.

Además, comenzada la actividad empresarial, el riesgo que surge para los acreedores cuando la sociedad está insuficientemente capitalizada, se mide no en función del objeto social, sino de la efectiva actividad en desarrollo. En otras palabras, por el volumen de sus negocios.

Por ello, parece más adecuado hoy para definir a la infracapitalización, vincularla a la actividad efectivamente desarrollada, al volumen de los negocios.

¹¹ En relación a los híbridos financieros, ver por todos, FERNANDEZ DEL POZO, Luis, “El fortalecimiento de recursos propios”, pág. 193.

¹² FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, en “El fortalecimiento de recursos propios”, pág. 10.

¹³ MANOVIL, Rafael, “Responsabilidad de los socios por insuficiencia de capital propio. El modelo alemán” en Homenaje Raymundo Fernández, pág. 609. DI CHIAZZA, Iván G., “La insuficiente capitalización de las sociedades. Una historia de prejuicios conceptuales”, E.D, día 13 de mayo de 2004.

Pero aún así falta algo.

En todos los supuestos anteriores hemos tomado la noción de “recursos propios” y hemos apuntado que debe analizarse si son o no notoriamente insuficientes.

Sin embargo, en la práctica de los negocios, no son solamente los recursos propios los que integran el plan financiero. Están los recursos ajenos, y en la medida que la sociedad, aunque tenga recursos propios insuficientes, consiga recursos de terceros en condiciones de mercado, no puede ser calificada como infracapitalizada.

Es por ello, que coincidimos con R. Oxtoa-Goikaoitxea, que expresa que “una sociedad está infracapitalizada cuando su volumen de recursos propios no basta para cubrir las necesidades financieras que a mediano y largo plazo, atendiendo a su tipo y magnitud, presenta la empresa societaria y cuando le es imposible obtener de terceros los fondos ajenos adicionales necesarios”¹⁴.

La determinación de cuando una sociedad está infracapitalizada, se realiza, en consecuencia, partiendo del tipo de negocio y su volumen, y en base a dos criterios: insuficiencia del capital propio aportado por los socios e incapacidad de obtener esos fondos en el mercado financiero, por parte de terceros, en condiciones habituales¹⁵.

El análisis de esta cuestión, cabe hacerlo tanto en la etapa de constitución de la sociedad (inicial), como luego en el desenvolvimiento de la actividad de la sociedad (sobrevenida).

Respecto al primero de los supuestos cabe reiterar, que aquí solamente puede juzgarse la adecuación del capital, en función del objeto social que se propone en el estatuto, ya que no existe otro parámetro al respecto, ni por supuesto se conocen las posibilidades de esta sociedad en formación, acerca de su aptitud para obtener recursos ajenos en condiciones de mercado. Tampoco existe un patrimonio distinto al monto del capital social.

¹⁴ OXTOA-ERRARTE GOIKAOITXEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 342.

¹⁵ OXTOA-ERRARTE GOIKAOITXEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 145

En la jurisprudencia nacional respecto a la subcapitalización originaria, existe un caso que ya merece la calificación de clásico: Veca Constructora SRL¹⁶.

La sociedad en cuestión pretendió registrarse denunciando como objeto social “la construcción y refacción de toda clase de inmuebles, ya sea por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros”.

Denunció un capital ínfimo, en un momento que no regía una regla de capital mínimo para las sociedades de responsabilidad limitada.

El Tribunal rechazó la inscripción, aduciendo que un capital desproporcionadamente reducido en su magnitud, determinaría la imposibilidad “ex origine” de cumplir el objeto social, requisito exigido no sólo por la ley societaria, sino además por el artículo 953 del Código Civil.

En ese mismo sentido, años más tarde, la Inspección General de Justicia, denegó la inscripción de una sociedad de responsabilidad limitada, “Gaitán, Barugel y Asoc. SRL” que tenía un amplísimo objeto social y pretendió su inscripción con un capital de \$ 5.000, a integrarse en dinero efectivo, con un aporte inicial del 25%.

Se dijo en aquella oportunidad que es obligación del órgano de contralor, en ejercicio de las facultades asignadas por los arts. 34 del Código de Comercio y 6 de la ley 19.550, constatar la relación que debe existir entre el capital social y el objeto de la sociedad, en ejercicio del control de legalidad.

Luego la IGJ dictó la resolución 7/2005, que refieren al tema que nos ocupa en los artículos 66 y 67. En este último textualmente se dispone: “La Inspección General de Justicia, exigirá una cifra de capital social inicial superior a la fijada en el acto constitutivo, aún en la constitución de sociedades por acciones con una cifra mínima del artículo 186, párrafo primero, de la ley 19.550, si advierte que, en virtud de la naturaleza, características o pluralidad de actividades comprendidas en el objeto social, el capital resulta manifiestamente inadecuado”.

Como consecuencia de ese criterio e inclusive más allá que el capital mínimo para las sociedades por acciones fue elevado a la suma de

¹⁶ Juzgado Nacional en lo Comercial de Registro, a cargo del Dr. Enrique Butty, en autos: “Veca Constructora SRL c. Registro Público de Comercio”, en La Ley, 1980-D, pág. 463.

\$ 100.000, la IGJ exige al momento de la constitución de las sociedades comerciales un capital adecuado al objeto social, dependiente —en cada caso— del criterio del registrador.

Esa postura, por la indudable autoridad que ese organismo de control de la Capital Federal ejerce respecto a los restantes del interior del país, se ha extendido a varias jurisdicciones.

En consecuencia, en nuestro país, en la instancia de la registración inicial, sea el organismo de contralor de orden administrativo o judicial, se realiza un análisis de la capitalización adecuada al objeto social, inclusive más allá del monto del capital mínimo fijado para las sociedades por acciones.

En cuanto a la infracapitalización material sobrevenida, el tema es tan complejo, que el derecho se ha visto hasta hoy, limitado en cuanto la consagración de reglas positivas que regulen tal problemática, y las respuestas haya que buscarlas en la jurisprudencia, más que en la ley.

Esta afirmación es tan cierta, que solo se encuentra un país (Bélgica) que ha adoptado reglas relativas a la regulación de la infracapitalización material.

El Code des Sociétés, consagra tanto para las sociedades anónimas como para las sociedades de responsabilidad limitada, la responsabilidad solidaria de los fundadores y los administradores en caso de aumento de capital, para que en el supuesto de quiebra decretada dentro de los tres años de la constitución de la sociedad, se advirtiera que el capital social era, desde la constitución, manifiestamente insuficiente para asegurar el ejercicio normal de las actividades proyectadas, por un período al menos de dos años (art. 456 CS)¹⁷.

Habrá que aclarar, en primer término, que el régimen en comentario impone (como en el resto de Europa) un capital mínimo, que en el caso belga para las anónimas es de E. 61.500 (art. 439, CS).

Diremos además, que al momento de la constitución de la sociedad, los fundadores deben remitir al Escribano un plan financiero que justifique la razón del capital social que han establecido para la sociedad en

¹⁷ OTXOA-ERRARTE GOIKOETXEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 236.

formación. Ese documento no se publica, sino que permanece reservado por el Escribano (art. 440, CS).

Aunque la ley nada establece, es generalmente aceptado que ese plan debe contener menciones como la exposición de la actividad proyectada, la estimación del volumen razonable a lograr, el cálculo de rentabilidad para la sociedad y el modo de su financiamiento.

En el caso de quiebra, tal documento —cuya importancia es significativa a efectos de determinar la responsabilidad— debe ser remitido al Juez interviniente.

Las dos condiciones objetivas que imponen la aplicación de la sanción del art. 456 Code des Sociétés, son, que la quiebra de la sociedad sea decretada dentro de los tres años de constitución de la sociedad y que el capital aportado haya sido manifiestamente insuficiente para permitir el ejercicio normal dentro de los dos primeros años de la actividad, cuanto menos.

Dado tales supuestos, el Juez debe fijar el monto de la responsabilidad que cabe asignar a los fundadores. En otras palabras, no existe responsabilidad automática por todo el pasivo, sino que es el Tribunal, quien asigna el monto a reparar¹⁸.

Ya se anticipó el concepto de infracapitalización al expresarse que ella se presenta cuando la sociedad tiene unos recursos propios, notoriamente insuficientes para atender la actividad que desarrolla y no puede obtener recursos ajenos, en condiciones de mercado.

Esta noción es jurídica.

En consecuencia, para precizarla más, cabe en primer término diferenciarla con otras nociones jurídicas con las que guarda relación¹⁹.

Comencemos con la pérdida de capital.

Esta es una noción jurídica, pero de fuerte apoyo contable. Estamos ante la pérdida de capital parcial, cuando conforme los estados contables de ejercicio, se ha operado la disminución al menos parcial, de la cifra

¹⁸ OTXOA-ERRARTE GOIKOETXEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 238.

¹⁹ VICENT CHULIÁ, F., “Compendio crítico de Derecho Mercantil”, pág. 430.

incluida en el capital social, luego por supuesto, de absorber las restantes cuentas que integran el patrimonio neto. Allí se impone en forma obligatoria la reducción del capital (arts. 205 y 206 LSC).

Cuando la pérdida de capital es total, se impone la disolución de la sociedad, salvo su reintegro o aumento (art. 96 LSC).

La determinación de la infracapitalización material de una sociedad es más compleja, porque no existe un parámetro claro, como en el precedente caso, (contable) que determine cuando ha operado la misma. Y mucho menos, cuando ha sido “manifiesta”, como lo exige la doctrina para aplicar sanciones.

La pérdida de capital social es un elemento de juicio más para determinar la infracapitalización, pero no es determinante, ya que puede haber pérdida de capital social y la sociedad no estar infracapitalizada, en la medida que continúe operando con recursos financieros, obtenidos en condiciones normales, en el mercado bancario²⁰.

Puede darse el supuesto inverso. Una sociedad que mantiene un capital social en el límite fijado por el art. 206 LSC, y sin embargo, ante la insuficiencia de recursos ajenos, haya entrado en un proceso que la lleve a la crisis.

En este sentido, cabe recordar que aunque se sigue utilizando el término de “infracapitalización”, en verdad lo que se sanciona es la infrapatrimonialización, que no se reduce, por lo tanto, al sólo análisis de la cifra del capital nominal.

Es verdad, sin embargo, que los términos que estamos comparando están emparentados. Pero son claramente diferentes, como se ha visto, a lo que debemos agregar que la pérdida del capital social, se juzga en un momento determinado de la vida societaria, es una noción estática, mientras que la infracapitalización, al menos la que opera durante el funcionamiento societario, conlleva un análisis de la dinámica de la sociedad²¹.

²⁰ De hecho este fue el caso en la República Argentina, cuando luego de la crisis del 2001/2002, se suspendió la regla de la disolución obligatoria por pérdida del capital social (art. 96 LSC), y muchas sociedades continuaron operando con normalidad, a partir del apoyo bancario o en casos de empresas multinacionales, con préstamos recibidos de sus matrices.

²¹ E. H. Richard ha insistido en varios estudios, en la necesidad de valorizar al régimen de pérdida de capital social de nuestra LSC, dándole significación especial-

Qué pasa con la cesación de pagos o insolvencia²².

El derecho concursal argentino, establece desde antiguo, como presupuesto objetivo para la apertura de los procedimientos concursales a la cesación de pagos o insolvencia, enrolándose en llamada teoría amplia del estado de cesación de pagos, adoptando a éste como presupuesto objetivo de los concursos (art. 1 LCQ) y al sistema de hechos reveladores como método de comprobación judicial de dicho estado de cesación de pagos (arts. 78 y 79 LCQ).

La ley vigente dispone, sin embargo, que el deudor que se “encontrare en cesación de pagos o tuviere dificultades económicas o financieras de carácter general, puede celebrar un acuerdo con sus acreedores...” (art. 69, LCQ).

Se refiere, como sabemos, al acuerdo preventivo extrajudicial, incorporado en la reforma de la ley 22.917, lo que ha permitido ampliar las posibilidades del deudor en acudir al remedio preventivo²³.

Los conceptos que estamos comparando no son equivalentes, y las sanciones previstas por el legislador, tampoco lo son.

Aquí también, como en el supuesto anterior, hay una clara vinculación entre ambos, pero, reitero, no son coincidentes.

Porque puede haber infracapitalización material sin insolvencia. Claramente esto sucede en el caso de la infracapitalización originaria, cuando la sociedad ni siquiera ha comenzado a operar. También, puede haber insolvencia, y en consecuencia la necesidad de acudir a remedios preventivos, sin que se presenten los supuestos de infracapitalización manifiesta, como en los casos que exista imposibilidad de pagos, por una crisis financiera de la sociedad.

mente a la sanción del artículo 99 LSC, solución —que en su juicio— merece ser priorizada en relación inclusive a la infracapitalización material, ya que opera en forma preventiva a la insolvencia, y no cuando ésta ya es irreversible. En ese sentido ver, entre otros trabajos del autor, “Insolvencia societaria en el Proyecto de Código”, La Ley, ejemplar del día 4 de marzo de 2013.

²² Hay que recordar que para el derecho argentino, ambos conceptos son equivalentes, conforme reiterada doctrina, entre las que cito por todos a RAYMUNDO FERNANDEZ, R., “Fundamentos de la quiebra”, año 1937.

²³ En este sentido, ver ROUILLON, Adolfo “Regimen de concursos y quiebras” pag. 178.

Sí es cierto que, dejando de lado el supuesto originario, la infracapitalización que interesa en el mundo real, es la que se juzga a partir de la insolvencia societaria, ya que a muy pocos les interesa analizar si se dan los supuestos propios de tal noción, si la sociedad se encuentra *in bonis*.

En otras palabras, la infracapitalización tanto material (salvo la originaria) como nominal son fenómenos contemporáneos a la insolvencia²⁴.

Hechas estas aclaraciones, continuamos tratando la infracapitalización material.

El criterio del Anteproyecto de Reformas a la ley de sociedades comerciales (año 2005) merece ser subrayado. Sus autores analizaron este tema y la respuesta fue clara: “se ha entendido como poco practicable la fijación de normas genéricas sobre adecuación del capital”²⁵.

Esta afirmación aparece reiterada por uno de ellos, el Dr. Jaime Anaya, en los comentarios publicados con relación al mismo: “una regla que encare genéricamente —afirma— la relación que debe guardar el capital con las actividades a cumplir no parece posible”²⁶.

Por ello, el anteproyecto argentino, en esta materia se ha limitado a establecer para las sociedades anónimas “un piso adecuado a sus características”²⁷.

Esta imposición de un capital mínimo, en definitiva, no sólo apunta a incorporar mayor racionalidad a la cuestión tipológica, sino que tiende a

²⁴ RICHARD lo dice en estos términos: “obviamente que es la insolvencia la que dispara las acciones de responsabilidad, no siendo obligatoria —aunque si natural— la existencia de un proceso liquidativo —societario o concursal— que determine la pérdida (daño), aunque la mera desaparición de la sociedad (*rectius*: de su patrimonio ejecutable) generará la legitimación activa y pasiva”, “La insolvencia societaria en el Proyecto de Código”, L.L. ejemplar del día 4 de marzo 2013.

²⁵ Exposición de motivos, ed. El Derecho, pág. 9.

²⁶ “El Anteproyecto de reformas a la ley de sociedades comerciales”, por Jaime ANAYA, en El Derecho, ejemplar del día 5 de agosto de 2004. En similares términos en “Lineamientos del anteproyecto de reformas a la ley de sociedades comerciales”, La Ley, 2004-A, pág. 183 y ss.

²⁷ ANAYA, Jaime, El Derecho, ob. cit., pág. 5.

reforzar la capitalización de la sociedad al momento de su constitución y durante la vida inicial de la sociedad²⁸.

Pasamos ahora a las sanciones ante la sociedad infracapitalizada.

Según Rosa Otxoa, las diversas respuestas que se han dado en el derecho comparado son básicamente tres: dos de ellas desde la responsabilidad contractual y una tercera desde la responsabilidad extracontractual²⁹.

En ese orden de ideas, se ha invocado la responsabilidad de los socios, desatendiendo al principio de su responsabilidad limitada, dada la subcapitalización en que ha incurrido la sociedad. La sanción pasa aquí por el “disregard of the legal entity”.

También se ha invocado la necesidad de sancionar a los socios, dado los supuestos de subcapitalización, entendiendo que en ese supuesto se ha violado las obligaciones impuestas por el estatuto del socio, fundamentalmente el imperativo de afrontar la crisis societaria.

Finalmente, se ha sostenido la sanción a los socios, con fundamento en el régimen general de la responsabilidad civil, en este caso, de fuente extracontractual³⁰.

Con orientación similar, Portale ha señalado que algunos autores fundan la responsabilidad tanto de administradores, como en su caso de socios, en principios generales de derecho civil, otros encuentran el fundamento de ellas en el derecho societario³¹.

²⁸ Es importante destacar, sin embargo, que el Anteproyecto, avanza sobre los deberes de los síndicos, imponiéndoles emitir opinión sobre el endeudamiento y advertir sobre hechos que comprometan la continuidad de la empresa (arts. 281, inciso f, y 294, incisos 7 y 10).

²⁹ OTXOA-ERRARTE GOICOEXTEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 239, adonde se analiza en profundidad el fundamento en base al cual puede hacerse responder personalmente a los socios, más allá del límite establecido en el estatuto social, en el derecho comparado.

³⁰ OTXOA-ERRARTE GOICOEXTEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 266.

³¹ PORTALE, G., COSTA, C., “Capital social e società per azione sottocapitalizzate: le nuove tendenze nei Paesi europei” en “Il diritto delle società per azioni: problema, esperienze, progetti”, dir. Abadessa-Rojo, pág. 133.

En relación al derecho nacional, cabe recordar que, al igual que casi todos los países del mundo, nuestro derecho no contiene reglas específicas que sancionen ni a los administradores, ni a los socios por la infracapitalización material.

En consecuencia, las sanciones deben aplicarse a partir de las reglas generales incluidas en la legislación societaria y concursal.

Comenzaremos por los primeros, los administradores societarios, ya que en mi juicio su responsabilidad, respecto a este supuesto, son mayores que la de los socios.

En ese orden ideas cabe aplicar las reglas generales previstas en el artículo 59 LSC, para todos los tipos societarios, que imponen a los administradores obrar con la lealtad y diligencia del buen hombre de negocios, estableciendo la responsabilidad ilimitada y solidaria, por la acción u omisión en el cumplimiento de sus obligaciones.

Esta regla encuentra su correlato en el artículo 274 LSC referida a las sociedades por acciones, que más allá de su poca precisa redacción, en realidad no hace sino ratificar las reglas de responsabilidad de los administradores propias de todas las sociedades, incluyendo lo que Halperín ha llamado supuestos de refuerzo de responsabilidad³².

En ese marco cabe analizar la responsabilidad de los administradores ante el caso de subcapitalización.

En nuestro juicio, siguiendo a Vítolo³³, dado el supuesto referido o sea que el patrimonio social comienza a resultar insuficiente, llevando a la sociedad a un endeudamiento desproporcionado, y siendo incapaz de generar flujos financieros para atender los pasivos que se vayan contrayendo, los administradores deberán tomar las medidas correctivas que siguen:

- a) Anoticiar a los socios, convocando al órgano de gobierno, a fin que adopte una medida superadora del estado de infracapitalización.

³² Sobre el tema de responsabilidad de administradores la contribución doctrinaria es muy valiosa. Cito por todos a HALPERIN, Isaac. *Sociedades Anónimas*, GAGLIARDO, Mariano, "Responsabilidad de directores en sociedades anónimas" y JUMENTY BAS, Francisco. "Responsabilidad civil de los administradores societarios".

³³ VITULO, Daniel Roque, "Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales", pág. 488.

- b) En su caso, poner de manifiesto la pérdida del capital social, para que el órgano de gobierno avance en las soluciones que la ley societaria prevé al respecto (arts. 96, 205 y 206 LSC), bajo apercibimiento de la responsabilidad que establece el art. 99 LSC³⁴.
- c) Si existen dificultades económicas y financieras de carácter general o se da el caso de cesación de pagos, instar los remedios concursales previstos en la ley 24.522³⁵.

La falta de cumplimiento de estas medidas correctivas que la ley societaria impone, como diligencia propia del buen hombre de negocios hará responsables a los administradores societarios, en los términos de los artículos 59 y 274 LSC, siendo en consecuencia aplicables las acciones de responsabilidad incluidas en los arts. 276/277/279 LSC.

Si la soluciones preventivas concursales fracasaran, y la sociedad es declarada en quiebra, cabe la aplicación —además— de las acciones de responsabilidad propias del sistema concursal, que como es sabido están reguladas en los artículos 173/176 de la ley 24.522.

Creemos que las sanciones a aplicarse, encuentran fundamento en el derecho argentino en las reglas citadas y además creemos que constituyen el régimen a aplicar, en un primer nivel de la cuestión. En otras palabras, la responsabilidad primaria por la falta de respuesta ante la infracapitalización, es de los administradores.

El segundo nivel de sanciones se refiere a los socios de las sociedades que limitan su responsabilidad. Volvemos a recordar aquí que se tratan de sociedades cerradas o sea aquellas que no se financian en el mercado de capitales, ya que en este último caso, este instituto les es ajeno.

Se ha discutido si todos los socios de estos tipos societarios deben responder por la infracapitalización o sólo aquellos a quienes imputarse responsabilidad, por el conocimiento de tal situación³⁶.

³⁴ Esto revela una cierta vinculación entre el instituto de la pérdida del capital social y el régimen de infracapitalización, aunque, como se ha señalado antes son institutos diversos.

³⁵ VITOLO, Daniel Roque, "Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales", pág. 489.

³⁶ Esta última postura es la sustentada por PAZ ARES, Cándido, en "Sobre la infracapitalización de las sociedades", ADC, 1983, pág. 1616.

Va de suyo que en las sociedades cerradas, inclusive alguna de ellas familiares, en las cuales los socios simultáneamente revisten el carácter de administradores, esta distinción no tiene significación.

Pero en las sociedades cerradas de cierto porte se puede distinguir entre aquellos socios que la gestionan, normalmente titulares del paquete de control y aquellos otros socios, minoritarios, ajenos a la administración, que sólo son convocados a recibir información del manejo, una vez al año, en ocasión de la asamblea ordinaria.

Esta distinción me parece a este respecto muy importante, ya que si bien es cierto que en la infracapitalización originaria, todos los socios fundadores serían responsables, no sucede lo mismo cuando la sociedad comienza su giro comercial.

En este caso, repito, la responsabilidad primaria es de los socios administradores, y quedan excluidos de ella, en consecuencia, aquellos socios que desconocieron tal estado de la sociedad. Por supuesto, mucho más, aquellos que en ocasión de ser convocados anualmente en el órgano de gobierno, propusieron enfrentar el problema.

En relación a las sanciones a los socios, se ha postulado, tanto en el derecho comparado como en nuestro país, la aplicación por vía jurisprudencial de la doctrina del “disregard of the legal entity” del derecho anglosajón³⁷.

Como es bien sabido, nuestro país ha receptado, bajo la denominación de “inoponibilidad de la personalidad jurídica” esa concepción³⁸, en el artículo 54, tercer párrafo, incorporado por la ley 22.903, año 1983.

Esa regla, avanzada en el mundo jurídico y luego receptada por el derecho uruguayo, atiende a regular el fenómeno del abuso societario, e impone la imputación directa del acto ilícito a los socios o los controladores

³⁷ Al respecto, en relación al derecho comparado, ver BOLDÓ RODA, Carmen, en “Levantamiento del velo y persona jurídica en el derecho privado Español” en especial en págs. 423 y ss.

³⁸ En este sentido la opinión doctrinaria no es unánime, ya que algunos autores entienden que esta incorporación es beneficiosa en la medida que fija criterios de inoponibilidad, sin los peligros inherentes a la doctrina del “disregard”. Ver, entre otros a FARGOSI, Horacio, “Notas sobre sociedades comerciales y personalidad jurídica”, La Ley, 1988, E, pág. 808 y MARSILI, María Celia, “La personalidad jurídica de las sociedades comerciales”, RDCO, 2002, pág. 60.

que la hicieron posible, superando el régimen de la personalidad jurídica de las sociedades.

En ese orden de ideas, como antes se ha señalado, se ha postulado la aplicación de la regla de la inoponibilidad societaria (art. 54, tercer párrafo LSC), en los supuestos de infracapitalización material³⁹.

Uno de los autores que se enrola en esta postura es Caputo, quien sostiene que la subcapitalización puede dar sustento a la aplicación de la figura de la inoponibilidad de la personalidad jurídica.

Sin embargo, afirma criteriosamente que no se trata de una situación autónoma, sino que deberá subsumirse en los supuestos regulados por el art. 54, párrafo 3, LSC.

En ese orden de ideas, expresa que “para la procedencia de la declaración de inoponibilidad de la personalidad cabrá exigir que: a) exista una relación entre aquel a quien se imputará el acto y la persona perjudicada. b) Se desvíe la causa-fin del negocio societario, c) se presente alguno de los vicios de los actos jurídicos, como por ejemplo, defraudar derechos de terceros...”⁴⁰.

Analizados los fundamentos para responsabilizar a los administradores y socios por la infracapitalización, cabe ahora avanzar sobre la cuantía de esa responsabilidad, ya que mientras algunos doctrinarios extienden la responsabilidad de los autores, al monto del capital que debió aportarse para resolver el supuesto de subcapitalización, y otros abogan, en cambio, por una responsabilidad ilimitada.

Dos son, entonces, las posturas al respecto. Quienes postulan que sólo deben ser compensado los acreedores por la diferencia entre el capital que realmente se aportó y al capital que debió ser aportado y, quienes

³⁹ Esta utilización ha sido muy propia de los Tribunales del Trabajo, en especial en la Capital Federal, en caso de empleados no registrados (“en negro”) aunque muchas veces, sin la precisión técnica que hubiera sido deseable. Ver al respecto VÍTOLO, Daniel R., “Infracapitalización societaria. Diálogos de doctrina”, quien expresa, en tono muy gráfico, que “en el derecho laboral, los tribunales se han refugiado en el art. 54, *in fine*, sobre Inoponibilidad de la personalidad jurídica”, La Ley, ejemplar del 29 de abril de 2013.

⁴⁰ CAPUTO, Leandro J., “Inoponibilidad de la personalidad jurídica societaria”, pág. 281.

abogan por el contrario, con privar de la responsabilidad ilimitada de los socios dado el supuesto de infracapitalización material⁴¹.

Por nuestra parte adherimos a esta última postura, ya que entendemos que las pérdidas sufridas por una situación de subcapitalización multiplican los efectos de la ausencia originaria. Por lo demás, pareciera extremadamente dificultoso poder determinar “ex post” la exacta cantidad de capital que se hubiera necesitado para sobrevivir⁴².

⁴¹ OTXOA-ERRARTE GOICOEXTEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 256.

⁴² OTXOA-ERRARTE GOICOEXTEA, Rosa, “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad”, pág. 256.