# RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y DIRECTORES DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS POR INFRACAPITALIZACION (1)

*Claudia Vallarino Berretta*

## Sumario

El presente trabajo aborda, desde la óptica del derecho uruguayo, la responsabilidad de los administradores y directores de las sociedades anónimas por infracapitalización. Establece las obligaciones que la Ley 16.060 ha puesto en cabeza de los integrantes del órgano de administración para evitar que se produzca dicho fenómeno. Señala en qué medida se los puede hacer responsables por esta causa. Por último, señala la solución del Proyecto de Ley de Concursos y Reorganización empresarial frente a esta problemática.

## I. Introducción

En nuestro sistema legal, hasta la fecha, no existe ninguna disposición que en forma expresa consagre la responsabilidad de los administradores o directores de las S.A. por infracapitalización.

Por esta razón, vemos esperanzados la aprobación del "Proyecto de Ley de Concursos y Reorganización empresarial" que está impulsando el actual gobierno uruguayo (2). Al presente está siendo sometido a consideración de la Comisión de Constitución, Códigos,

---

(1) Ver al respecto trabajo publicado en *Responsabilidad de los Administradores y Socios de Sociedades Comerciales*, 1ª ed., F.C.U., Montevideo, diciembre de 2006, ps. 515 a 523.

(2) Realizado en colaboración Creimer, Olivera García y Rippe.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



Legislación General y Administración de la Cámara de Representantes.

## II. Funciones del capital social

A los efectos de este análisis, basta señalar dos de las tres funciones básicas del capital. La de garantía y de productividad.

*De garantía:* En este sentido, los autores ven al capital como garantía en el cumplimiento de las obligaciones sociales. Si el capital cumpliera esa función, resultaría un elemento fundamental en las sociedades de capital, dada la irresponsabilidad de los accionistas por las deudas sociales.

Tal como se ha regulado en nuestra legislación, la garantía que presta es relativa. Su regulación en nuestro régimen jurídico tiende a preservar la intangibilidad del capital. Las referencias legales son [3]: las suscripciones e integraciones mínimas al momento de su constitución (art. 280), el aporte en bienes concretos susceptibles de ejecución forzada (art. 58.3), la nulidad de la constitución y aumento de capital mediante participaciones recíprocas (art. 52), las exigencias para poder distribuir utilidades (art. 98), disolución de la sociedad por pérdidas (art. 159.6) y la reducción obligatoria de capital (art. 293).

En todo caso, el capital marca un límite a los recursos que los accionistas pueden retirar de la sociedad. Opera como "cifra de retención" al figurar como pasivo no exigible en los balances de las sociedades. Sirve para mantener una masa de valores como patrimonio neto, constituyendo la garantía mínima de los acreedores [4].

Creemos que quien cumple fehacientemente la función de garantía es el patrimonio (art. 2372 del Código Civil). También es el patrimonio quien informa la situación económica de la sociedad.

*De productividad:* Los aportes de los socios deben servir para la realización de la actividad que se proponen realizar. Si bien podemos entender que es factible que cumpla con esa función al momento de

---

(3) Referencias a la ley 16.060 del 4 de septiembre de 1989, en adelante LSC.

(4) Olivera García, Ricardo, "La obsolescencia del capital social" en *Anuario de Derecho Comercial,* tomo 7, Montevideo, F.C.U., 1996, p. 25.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)


la constitución, no podemos sostener que lo haga después. Esa función la va a cumplir el patrimonio. La actividad de la sociedad se financia no solo con el capital sino con el resto de los rubros patrimoniales (aportes a capitalizar, ajustes al patrimonio, reservas, resultados acumulados y del ejercicio).

## III. Concepto de infracapitalización

La doctrina ha dado por clasificar la infracapitalización en: material, formal, técnica y funcional.

Cuando el capital aportado por los socios o los recursos obtenidos de terceros no es suficiente para el desarrollo de la actividad social hablamos de *infracapitalización material.*

Manóvil (5) expresa que cuando los socios no dotan a la sociedad de capital propio adecuado a las necesidades de su actividad, el patrimonio social se resiente y con ello la función de garantía de los acreedores. Esto, resulta inevitable aún en la hipótesis de que se recurra a medios financieros externos (préstamos otorgados por terceros o socios). Concluye que *"El principio general es el que en las sociedades, particularmente las que excluyen responsabilidad de los socios frente a los acreedores sociales, exige a los socios una ordenada y adecuada financiación de la empresa"* (6).

En cambio, cuando la sociedad se financia con préstamos de los socios que se contabilizan como mutuos, y no como aportes de capital, se habla de *infracapitalización nominal o formal* (7).

---

(5) Manóvil, Rafael Mariano, "Responsabilidad de los Socios por Insuficiencia de Capital Propio", en *Derecho Empresario Actual. Homenaje al Dr. Raymundo L. Fernández*, Depalma, Bs. As., 1996, p. 610. Lapique, Luis, *El capital de las sociedades anónimas*, 1ª ed., F.C.U., Montevideo, agosto de 2004, p. 11.

(6) Manóvil, ob. cit., p. 617. Lapique, ob. cit., p. 11.

(7) Lapique, ob. cit., p. 11; Miller, Alejandro, *Sociedades anónimas*, 1ª ed., Amalio Fernández, Montevideo, nov. 2005, p. 112; Manóvil, ob. cit., p. 621; Rippe, Siegbert, "Subcapitalización y responsabilidad de los Directores y Administradores", en Jurisprudencia Argentina, Bs. As., oct. 1997, p. 29 y ss.; Vítolo, Víctor, "Capital social, Infracapitalización y Sobreendeudamiento", en *Sociedades Comerciales. Los Administradores y los socios", Responsabilidad en Sociedades Anónimas,* Bs. As., Rubinzal-Culzoni, enero de 2005, p. 217.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



Por otra parte, si ponemos en relación el capital social con el patrimonio, nos encontramos con dos situaciones: la primera, cuando el patrimonio neto de la sociedad es inferior al capital contractual, estamos en presencia de *infracapitalización técnica.* Cuando el capital contractual no es acorde con el capital necesario para llevar a cabo la actividad social, referimos a la *infracapitalización funcional.*

## IV. Soluciones legales frente a la infracapitalización

Nuestra L.S.C. consagra algunas soluciones a la infracapitalización e impone obligaciones a los administradores en este sentido.

### *IV.1. Integración del capital suscripto*

El artículo 279 de la L.S.C., exigía a las S.A. un capital contractual inicial mínimo. El artículo 100 de la ley 18.083, del 27/12/2006 (8), sustituyó dicha disposición eliminando la exigencia. A partir de esa fecha, la cifra del capital contractual fundacional quedó librada a la voluntad de sus fundadores. Sin perjuicio, al permanecer vigente el artículo 280, deben respetarse los mínimos de suscripción e integración del capital contractual previsto en el estatuto.

La obligación de suscribir e integrar mínimos de capital, no garantizan que el capital sea suficiente para realizar la actividad que se desplegará.

En teoría, si se demuestra que el capital inicial es insuficiente para la realización del objeto social, la responsabilidad sería de sus fundadores. Ellos determinaron el objeto social y el capital contractual, suscribiendo e integrando el mismo. Tal como se constituyen las S.A. en nuestro país, hacer efectiva la responsabilidad de los fundadores resultará infructuoso. Estos constituyen la sociedad, pero desconocen la actividad real que la misma va a desarrollar.

---

(8) Implementó el nuevo régimen tributario, vigente a partir del 1° de julio del corriente.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)


A los efectos de cumplir con la pretendida función de garantía del capital, los accionistas asumen la obligación de integrar el capital que han suscrito (art. 317), siendo responsables hasta el límite de la integración (art. 244.2). En casos de insuficiencia patrimonial, la sociedad podrá exigirle al accionista la integración del aporte comprometido. La ley no fija las condiciones de esa integración. A falta de previsión legal y estatutaria o decisión social, el administrador o directorio podrá establecer las condiciones y hacer efectiva la integración (art. 317).

Si el accionista no cumpliera voluntariamente, la exigibilidad queda en manos de la sociedad. El administrador o el directorio, actuando en representación de aquélla, deberá reclamarla judicialmente o declarar rescindida la suscripción (art. 318).

### *IV.2. Aumentos de capital*

La L.S.C. prevé hipótesis de aumento nominal y real del capital integrado (art. 283).

Las primeras, consisten en la capitalización de reservas, de reajustes de valores del activo y de otros fondos especiales (por ej.: primas de emisión) o del pago de dividendos en acciones. En tanto no hay un aumento real del capital, no se traduce en una mayor garantía para los acreedores sociales. Consisten en reexpresiones del patrimonio.

Las segundas, consisten en nuevos aportes, capitalización de pasivos o de la conversión de obligaciones negociables en acciones. En estos casos hay un aumento del capital integrado y del patrimonio. En forma previa, la S.A. deberá cumplir con lo dispuesto en el art. 287. Esto es, capitalizar los aumentos patrimoniales y las reservas existentes (excepto las que tengan afectación especial) a partir de la elaboración de un balance especial realizado a esos efectos [9]. Una vez capitalizados, la sociedad emite acciones liberadas que serán

(9) La A.I.N. considera que deben capitalizarse los rubros: primas de emisión, ajustes al patrimonio, reservas que no tengan afectación especial y resultados acumulados.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



distribuidas entre los accionistas. En los casos de aumento real por nuevos aportes, además, deberá respetarse el derecho de preferencia, de acrecimiento y, en su caso, receso de los accionistas.

Si es posible aumentar el capital integrado por nuevos aportes sin modificar el contrato social, se deberá contar con una resolución de asamblea de accionistas o del órgano de administración [10]. De opinar que es necesaria la aprobación de una asamblea, los administradores o directores deben implementar los mecanismos para la adopción de la resolución. En caso contrario, deberá resolverse e implementarse por el administrador o directorio. En el caso de que sea necesario un aumento de capital contractual, éste debe ser resuelto por asamblea extraordinaria de accionistas (art. 284). La asamblea podrá delegar en el administrador o en el directorio la época de emisión, la forma y condiciones de pago.

Por último, debe considerarse la hipótesis de aumento obligatorio prevista en el art. 288 de la L.S.C.. Si aprobado el balance, el capital integrado es inferior al 50 % del capital integrado más las reservas, se deberán capitalizar éstas hasta alcanzar ese porcentaje. Este aumento deberá disponerse por el órgano de administración.

### *IV.3. Determinación de los medios de financiación de la sociedad*

El cumplimiento del objeto social requiere de financiamiento que lo sustente. Puede recurrirse al autofinanciamiento o a la financiación externa.

Olivera García [11] establece que la autofinanciación trata de "de recursos que provienen de la misma empresa, a diferencia de los restantes recursos que provienen del exterior: créditos a corto o mediano plazo, obtención de empréstitos por la emisión de debentures o de capital para la emisión de acciones, los cuales forman el financiamiento externo de la empresa".

---

(10) La A.I.N. opina que no es necesario una resolución de asamblea, basta la de un directorio.

(11) Olivera García, Ricardo, "El autofinanciamiento de las sociedades anónimas", en *Estudios de Derecho Societario*, 1ª ed., Rubinzal-Culzoni, Bs. As., 2005, p. 351.

La L.S.C., cuando trata mecanismos de autofinanciación, confiere dicha competencia a la asamblea de accionistas. Al respecto Olivera García [12] opina *"Estrictamente, podría sostenerse que la decisión de determinar la forma de financiamiento de las sociedades comerciales constituye una función administrativa y no una función de gobierno. Sin embargo, por la trascendencia de la decisión de distribución o retención de dividendos tiene para la vida social y por la circunstancia de que compromete la posición patrimonial de los socios respecto de la sociedad, la competencia para resolver respecto de los mismos resulta confiada a la asamblea de accionistas...".*

La sociedad no necesariamente distribuye todas las utilidades que genera el ejercicio económico sino que puede reinvertir parte de ellas en la sociedad. El derecho del accionista al reparto anual de las utilidades debe armonizarse con el derecho de la sociedad de conservar y hacer crecer la empresa, recurriendo a la retención de las utilidades que genere (autofinanciación) [13].

La competencia para determinar qué destino dar a las utilidades le corresponde a la asamblea ordinaria de accionistas (art. 342.1). A esos efectos, el órgano de administración prepara un proyecto de distribución de utilidades que será sometido a consideración y aprobación por aquélla. Deberá tenerse en cuenta, que la memoria explicativa del balance debe establecer: a) las razones por las que se proponga la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente (art. 92.3), y, b) las causas, detalladamente expresadas, por las que se proponga el pago del dividendo en otra forma que en efectivo (art. 92.6). Ejemplo: pago de dividendo en acciones.

También las sociedades pueden financiarse con recursos de socios o terceros (préstamos, emisión de obligaciones negociables, etc.). La posibilidad de la obtención de dichos fondos dependerá de las condiciones económico-financieras de la sociedad, de la viabilidad de su proyecto, de la capacidad de generar flujos de fondos, etc.. Si hablamos de financiación mediante obtención de préstamos, de socios o terceros, el órgano competente es el de administración. En el caso

(12) Olivera García, ob. cit., p. 359.
(13) Ver art. 320 L.S.C.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



de la emisión de obligaciones negociables, salvo pacto en contrario, la asamblea de accionistas. Siendo competente el órganos de administración de fijar las condiciones de la emisión (art. 434).

### *IV.4. Disolución por pérdidas*

El art. 159 de la L.S.C. establece las causales legales de disolución.

El inciso tercero consagra como tal a "...la imposibilidad sobreviniente de lograr el objeto social...". Entendemos que si el patrimonio de una sociedad no permite el desarrollo de su actividad, nos encontramos frente a una hipótesis de imposibilidad sobreviniente de lograr el objeto social. Aún cuando no se incurra en la causal del inciso sexto de la norma en análisis.

Por su parte, el inciso sexto establece "Por pérdidas que reduzcan el patrimonio social a una cifra inferior a la cuarta parte del capital social integrado" (14).

Estas causales de disolución, no operan en forma automática. Requieren que exista un acuerdo social o una declaración judicial de disolución. Situación que se puede revertir si los accionistas actuando en asamblea extraordinaria acuerdan reintegrar el capital (total o parcialmente) o la reducción nominal del capital integrado (art. 160).

A pesar de que el artículo antes referido no lo prevé, se discute si la salida a la disolución puede lograrse por el aumento del capital integrado. Olivera García expresa que nuestra ley se apartó de la solución Argentina, admitiendo esta posibilidad (15). Lapique (16), alineándose a la A.I.N. se pronuncia categóricamente por la afirmativa.

El órgano de administración tiene la obligación de formular los estados contables de la S.A. al fin del ejercicio. Estos deben reflejar en forma clara y fehaciente su situación económico-financiera. Por lo que,

---

(14) Nótese que sin incurrir en la hipótesis de disolución, la ley establece el mecanismo de reducción - facultativa (art. 292) y una obligatoria (art. 293) - del capital integrado por pérdidas a los efectos de recomponer el patrimonio social.

(15) Olivera García, "Disolución de las sociedades comerciales por pérdidas" en *Estudios de Derecho Societario*, 1ª ed., Rubinzal-Culzoni, 2005, p. 453.

(16) Ob. cit., ps. 122 y 123.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



surgirá de ellos si las pérdidas permiten o no la continuidad de su actividad. No obstante, también se podrá constatar en el curso del ejercicio como consecuencia de la elaboración de un balance especial [17]. El órgano de administración debe poner en conocimiento de los accionistas esta información, convocando a una asamblea para la adopción de las medidas que eviten incurrir en una causal de disolución.

Si los accionistas no adoptaran una decisión positiva al respecto, el administrador o el directorio estarán legitimados para solicitar la disolución judicial de la sociedad por pérdidas (art. 162).

## V. Responsabilidad de los directores por infracapitalización

Richard, Racciatti (h) y Romano [18], destacan que cuando los administradores advierten dificultades económicas o financieras en la sociedad comercial, tienen la obligación de poner a funcionar los mecanismos legales. *"La infracapitalización nominal genera eventualmente responsabilidades cuando, concomitantemente con un actuar abusivo que oculta la intención de defraudar y no se prevén otros medios de financiamiento. No obstante, la preocupación se magnifica frente a la infracapitalización material: la insuficiencia del patrimonio social para afrontar las obligaciones con terceros y continuar con el giro...El administrador societario tiene el deber de mantener dotada a la sociedad del patrimonio operativo necesario para el cumplimiento del objeto social; si no lo hace incumple con las obligaciones a su cargo, respondiendo por sus consecuencias".*

El incumplimiento de las obligaciones que se han señalado en los numerales anteriores, hacen responsables a los administradores o directores de una sociedad anónima frente a la sociedad, los accionistas o los terceros en los términos del artículo 319 de la L.S.C..

---

(17) Adherimos a la posición de Olivera García, ob. cit., ps. 453 y 465.

(18) Richard, Hugo Richard; Racciatti, Hernán y Romano, Alberto Antonio, "Sujetos Responsables y subordinación de créditos por el uso abusivo de los préstamos de los socios y de las entregas a cuentas de futuros aumentos de capital", en *Negocios parasocietarios*, 2ª ed. actualizada y ampliada, Instituto de Derecho Comercial, v. II, Ad-Hoc, Bs. As., agosto de 1999.

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



Ellos serán responsables si actuando, con dolo o culpa grave, violan la ley, el estatuto o el reglamento, actúan sin la lealtad o la diligencia de un buen hombre de negocios o con abuso de sus facultades. Cabe advertir, que la solución legal opera: a) si se actuó con dolo o culpa grave, y b) si se produjo un daño. Éste debe ser consecuencia, directa o indirecta, de la acción u omisión del administrador o los directores.

En la medida que la omisión de las obligaciones expuestas, hubiera postergado una solución frente a la pérdidas o las hubiera agravado provocando daños a la sociedad, socios o terceros, podrán responsabilizarse a los administradores o directores de una sociedad comercial.

Si teniendo facultades - para exigir la integración del capital suscrito; disponer el aumento del capital integrado; preparar un proyecto de distribución de utilidades que contemple las necesidades de financiación de la empresa; seleccionar el medio de financiación externa que mejor se adapte a la sociedad; formular los estados contables de forma que reflejen la situación económico – financiera de la sociedad en forma cierta; promover la instancia de disolución o reintegrar o reducir el capital, etc. - no hace uso de ellas, no estaremos frente a un administrador leal y diligente.

Si su actuación provoca la infracapitalización, la agrava o acelera, se lo puede hacer responsable en los términos del artículo 319 de la Ley 16.060.

## VI. Consagración de la infracapitalización en el proyecto de ley

El Título IX del Proyecto de Ley de Concursos y Reorganización Empresaria, denominado "Calificación del Concurso", contiene una disposición que califica al concurso como culpable cuando ***"en la producción o en la agravación de la insolvencia hubiera existido dolo o culpa grave del deudor o, en caso de personas jurídicas, de sus administradores o de sus liquidadores, de derecho o de hecho".***

Luego, el proyecto establece presunciones absolutas de culpabilidad.

Así el literal 2° del art. 193 establece que el concurso se calificará como culpable: "Cuando durante los dos años anteriores a la fecha de

X Congreso Argentino de Derecho Societario,
VI Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (La Falda, Córdoba, 2007)



declaración del concurso de acreedores los fondos o bienes propios del deudor hubieran sido manifiestamente insuficientes o inadecuados para el ejercicio de la actividad o actividades a las que se hubiere dedicado".

Esta disposición viene a consagrar el fenómeno que se denomina "infracapitalización funcional". Si su ocurrencia se constata dentro de los dos años previos a la declaración del concurso, éste se calificará como culpable.

Nótese que el texto determina que el concurso será reputado como culpable cuando en la producción o agravación de la insolvencia, los administradores de las personas jurídicas hubieran actuado con dolo o culpa grave. Pero además, el proyecto, introduce la figura del cómplice. Calificándolo como aquél que, con culpa grave o dolo, han cooperado en la producción de la insolvencia o su agravamiento (art. 195).

Estos artículos, de consagrarse legislativamente, constituirían las primeras normas que consagran la infracapitalización funcional a texto expreso en nuestro ordenamiento positivo.