

INFRACAPITALIZACIÓN SOCIETARIA: SU ABORDAJE DESDE EL DERECHO SOCIETARIO Y CONCURSAL EN LA LEGISLACIÓN, DOCTRINA Y JURISPRUDENCIA URUGUAYAS.

Adriana Bacchi Argibay

Resumen. Este trabajo analiza el fenómeno de la infra capitalización societaria y sus repercusiones mientras la sociedad continúa desarrollando sus actividades, cuando la misma sufre pérdidas en su patrimonio que imponen su disolución y, finalmente, cuando pasa a estar en un estado de insolvencia. Ello incluye tanto las soluciones del derecho societario que pueden evitar la insolvencia y reducir la pérdida para los acreedores como las normas que, una vez que la sociedad es declarada "en concurso voluntario o necesario", adoptan la infra patrimonialización como una presunción de culpabilidad del "concurso de acreedores" en el régimen de la Ley uruguaya Nº 18.387 de "Declaración de Concurso y Reorganización Empresarial". El trabajo incluye referencias a la jurisprudencia nacional.

Palabras clave. infracapitalización, concurso de acreedores, presunción de culpabilidad, Ley 18.387 (Uruguay).

Abstract. This paper analyses the infra-capitalization of the company and its repercussions while the society continues to develop its activities, when it suffers losses in its patrimony that impose its dissolution and, finally, when it happens to be in a state of insolvency. This includes both corporate law solutions that can avoid insolvency and reduce the loss to creditors as well as the rules that, once the company is declared in "concurso voluntario o necesario", adopt the infra patrimonialization as a presumption of guilt of the "concurso de acreedores" in the regime of the Uruguayan Law N° 18.387 of "Declaración de Concurso y Reorganización empresarial". References to national jurisprudence are included.

Key words. Infrapatrimonialization, "concurso de acreedores", presumption of guilt, Law 18.387 (Uruguay).

I.- La limitación de responsabilidad y la infracapitalización como externalidad

Como es notorio, en las últimas décadas las empresas se han organizado principalmente a través de sociedades cuyos socios tienen responsabilidad limitada, como las anónimas y las de responsabilidad limitada, pues estos tipos sociales impiden a los acreedores sociales agredir los patrimonios personales de los socios para satisfacer obligaciones sociales. Por ende, en escenarios en los cuales la sociedad deja de disponer de los recursos suficientes para desarrollar su actividad, el equilibrio entre el riesgo que asumen los socios y el que toman los acreedores se fractura, incrementando excesivamente (algunos prefieren decir "indebidamente") el riesgo de los acreedores. Desde el punto de vista económico la infracapitalización es una externalidad, o sea, representa costos para una parte y beneficios para otras que quedan fuera del mercado por ser externos a él y, por esa misma razón, no se incluyen en el sistema de precios. Para internalizar esta externalidad (así como acontece con otras), esto es, para incorporarla al mercado mediante la fijación de un precio, se acude al sistema de responsabilidad. Este logra – al menos en teoría – que nadie sufra un daño sin recibir a la vez alguna forma de compensación equivalente. El enfoque de la teoría económica alude asimismo al costo social de ineficiencia que tiene esta externalidad, el que pesa sobre toda la sociedad afectando la credibilidad en cuanto al crédito. De allí que deban

establecerse incentivos para evitarla o remedios que contrarresten sus nocivos efectos¹. Los problemas que genera la infracapitalización son una manifestación más de la crisis y obsolescencia de la noción de capital social. En efecto, como ha explicado con claridad Olivera García la noción de capital social, “nacida con la plausible finalidad de establecer un contrapeso al principio de limitación de responsabilidad, en los hechos fue progresivamente perdiendo su función ...”², pese a lo cual se mantiene vigente, fenómeno que es explicado por la doctrina moderna sólo por una especie de “inercia reverencial” exclusivamente académica, al decir de Ribeiro Mendonca³.

Desde el análisis económico del derecho se pregona que la responsabilidad limitada es un instrumento para trasladar los riesgos del fracaso empresarial desde los accionistas hacia los acreedores voluntarios e involuntarios de la sociedad⁴. Dicha traslación se incrementará en forma peligrosa cuando la sociedad deje de disponer de los recursos para desarrollar su actividad, a través de la cual obtendría los beneficios económicos con los que podrá estar en condiciones de pagar a los acreedores. De allí que la llamada infracapitalización⁵ sea una zona de alerta en términos de crisis empresarial. Si bien los agentes del mercado actúan en el mismo partiendo de la base de que existe una cuota de riesgo que, en forma legítima, corresponde que asuma cada uno de ellos según el lugar que ocupan y las rentas que potencialmente pueden obtener, la exagerada traslación del riesgo a quienes - por su lugar - no son los naturales tomadores del mismo, frustra la premisa de la que se ha partido, generando desaprobación. Quien debe soportar el mayor riesgo de la pérdida de capital es el emprendedor y no sus acreedores. Para que ello sea así, el derecho debe dar ciertas respuestas que eviten que tal condición se distorsione o para que se recomponga la situación, cuando las medidas preventivas fallaron. Cuando el emprendedor no dota al proyecto de los recursos suficientes para que el mismo sea sustentable, la insolvencia habrá de llegar inexorablemente en uno u otro momento, y el riesgo de no cobro se habrá materializado en cabeza del acreedor, que es quien no puede quedar desamparado.

II.- El concepto jurídico de infracapitalización societaria

Enseña Olivera García que la situación de infracapitalización, “estrictamente”, “se produce ante la insuficiencia de recursos propios para el desarrollo de la actividad social propuesta. Estos recursos propios pueden provenir del aporte de los socios o accionistas, o de los propios resultados obtenidos por la actividad social”. Agrega el autor que “debe entenderse que una sociedad se encuentra infracapitalizada cuando, analizando la actividad y los proyectos efectivamente encarados por la misma, sus decisiones de inversión o de operativa empresarial, puede determinarse que existió – originariamente o en forma superviniente – un financiamiento con recursos propios notoriamente insuficiente”⁶.

¹ Lucas RAMIREZ BOSCO, *Responsabilidad por infracapitalización societaria*, Ed. Hammarabi, Buenos Aires, 2004, p. 25.

² Ricardo OLIVERA GARCIA, “Crisis del concepto de capital social”, en *Estudios Jurídicos en Memoria el Profesor Rodolfo Mezzera Alvarez*, FCU, Montevideo, 1999, p. 291.

³ Álvaro RIBEIRO MENDONCA LACOUR, “Irrelevancia y crisis del concepto de capital social”, *ED* (22-09-2003), p. 20.

⁴ Richard A. POSNER, *El Análisis Económico del Derecho*, Cuarta Parte, Fondo de Cultura Económica, México, 2007, 2ª ed., p. 632.

⁵ Debe advertirse que en puridad debería aludirse a infrapatrimonialización, pero el instituto es ampliamente conocido bajo la terminología de infracapitalización que, por otra parte, si se toma capital en un sentido económico, esto es como riqueza acumulada que se afecta a una actividad, la denominación adoptada es correcta porque ella alude justamente a la ausencia de recursos o insuficiencia de los mismos.

⁶ Ricardo OLIVERA GARCIA, “Infracapitalización societaria: un tema de derecho y economía”, *Anuario de Derecho Comercial*, T. 13, FCU, Montevideo, 2010, pp.13 y 26.

Se distingue la infracapitalización material de la nominal. La primera se presenta cuando el capital aportado por los socios no es suficiente para el desarrollo de la actividad social, y la segunda cuando la sociedad se financia con fondos de los socios que se contabilizan como préstamos y no como aportes de capital.

Como resultado del fenómeno descrito, la sociedad infracapitalizada será una sociedad sobreendeudada, ya que el aporte propio insuficiente conduce necesariamente a que se financie la actividad que desarrolla la sociedad con recursos de terceros, que se toman asumiendo las correlativas obligaciones de restitución. A su vez, como advierte Vítolo “un excesivo endeudamiento producto de tener que financiar la mayor parte de la operación del ente con el recurso crediticio vuelve dependiente a la sociedad de acontecimientos que no están bajo su control”. Bastará, por ejemplo, un cambio en la política de los acreedores financieros (a través de la negativa a seguir prestando financiamiento, o a un abrupto y significativo encarecimiento del mismo principalmente por subas en las tasas de interés, o menor disponibilidad del crédito concedido por los proveedores que imponga a la sociedad cancelar parte de sus obligaciones financieras en condiciones desventajosas) para que la sociedad endeudada desmedidamente quede inmersa en un estado de impotencia de cumplir con las obligaciones. Compartimos con Vítolo que “no hay que apresurarse a sacar conclusiones mecánicas de este indicador, porque algunas empresas pueden tener un alto endeudamiento, pero el alto retorno de las inversiones financiadas con deuda les permite afrontar cómodamente el pago de los intereses y las amortizaciones de la misma”⁷. El sobreendeudamiento puede asimismo resultar de cambios en los contextos en los que se desarrolla la actividad o en el dinamismo propio de ésta (el mercado en general, los avances tecnológicos, la coyuntura económica nacional o internacional, el tipo de cambio, nuevas barreras de ingreso a los principales mercados, el derrumbe de los precios de los productos, etc.), en cuyos casos los remedios no serán los propuestos para los casos de infracapitalización, sino que abarcarán una amplia gama de medidas (reconversión, conquista de nuevos mercados, reducción de costos, etc.).

En el plano jurídico la pregunta a formularse es si existe una obligación de los socios o accionistas de dotar a la sociedad de un capital adecuado a la actividad que desarrolla. Puede sostenerse que las nociones que aporta la economía se reflejan en buena medida en el orden jurídico, ya que si bien no existen previsiones expresas en nuestro ordenamiento societario que regulen la situación de infracapitalización, es de regla que corresponde a los socios soportar las pérdidas de la sociedad, tal como se desprende del propio concepto de sociedad que recoge el art. 1º Ley 16.060 de Sociedades Comerciales (LSC)⁸. La infracapitalización conduce precisamente al resultado contrario: que las pérdidas sean soportadas por terceros. Además de esta norma fundamental, otras como la distribución de dividendos sobre utilidades netas y previa deducción de las pérdidas de ejercicios anteriores (art. 98), la reducción obligatoria del capital por pérdidas (art. 293), la garantía de socios y accionistas por la evaluación dada a los aportes en especie (arts. 229 y 257) permiten concluir, que el derecho societario impone, a través de diversas normas, “la obligación de socios y accionistas de realizar y/o mantener un capital adecuado a la actividad a realizar”⁹.

La doctrina argentina, sobre la base de textos muy similares a los nuestros, ha expresado que “la empresa debe ser autosuficiente generando, a partir de su patrimonio y el plan o directriz de

⁷ Roque Daniel VITOLO, Daniel. “Apuntes sobre el problema de la infracapitalización societaria” en *Nuevos aportes al Derecho Societario*, Ad-Hoc, Buenos Aires, año 2005, p.82.

⁸ Art. 1. (Concepto). “Habrá sociedad comercial cuando dos o más personas, físicas o jurídicas, se obliguen a realizar aportes para aplicarlos al ejercicio de una actividad comercial organizada, con el fin de participar en las ganancias y soportar las pérdidas que ella produzca”.

⁹ Ricardo OLIVERA GARCIA, “Infracapitalización societaria: un tema de derecho y economía”, *Anuario de Derecho Comercial*, T. 13, FCU, Montevideo, 2010 p. 33.

desarrollo de sus actividades, los medios para su manutención económica; esto implica la viabilidad de la empresa, de la empresa que no lleva en su destino su autodestrucción por económicamente inviable.¹⁰

“El principio general es el que en las sociedades, particularmente en las que excluyen responsabilidad de los socios frente a los acreedores sociales, se exige a los socios una ordenada y adecuada financiación de la empresa”¹¹. Precisamente, se ha destacado que esta obligación es la contrapartida de la limitación de responsabilidad de los socios, ya que con la infracapitalización se produce – como ya se dijo - una traslación excesiva del riesgo de que se produzcan pérdidas desde los accionistas hacia los acreedores.

La determinación de cuál es la capitalización adecuada para una determinada sociedad no es una tarea fácil, por lo que la doctrina y jurisprudencia coinciden en exigir la notoriedad e importancia de la misma.

En la doctrina alemana Ulmer aporta las siguientes pautas para medir la necesidad de financiación en el corto y mediano plazo: a) la dimensión de la actividad del negocio, b) el tipo de actividad y el ramo en que actúa la empresa, el plan financiero y los métodos de financiación elegidos, y d) la suficiencia del capital juzgado del modo precedente será reconocida por el hecho de que la sociedad tenga o no capacidad para ser receptora de crédito en el mercado. Por su parte, Raiser agrega la incidencia de ciertas circunstancias particulares que pueden presentarse en el caso concreto, como la preexistencia de préstamos de los socios restituidos antes de la crisis, o disminuciones en el capital por motivos ajenos a la empresa¹². Otros parámetros de medición que se han manejado han sido el capital social y el objeto social. En cuanto al primero, si bien ha sido indicado por algunos autores como elemento de referencia para marcar la adecuación del capital integrado, en el estado actual de la doctrina, debe ser descartado como tal. En nuestro derecho ya ni siquiera existe una cifra mínima de capital que deba ser integrada al constituir la sociedad anónima, ni una máxima para las SRL, como ocurría otrora. En particular, la doctrina se ha manifestado contraria a la formulación de normas rígidas que dispusieran la exigencia de capitales mínimos sobre la base de montos fijados ab initio por la ley por considerar que no era éste “un modo de combatir la infracapitalización, dado que la relación entre el capital y el objeto social —o más precisamente entre aquél y el giro social— no es algo que pueda establecerse por un monto fijo determinado con carácter universal, sino que depende de cada estructura y de cada empresa”. Así lo ha sostenido Vítolo, quien entiende que “la debida adecuación del capital social a la actividad societaria es un supuesto de hecho que debe analizarse desde dos principios básicos: (a) el del caso concreto; y (b) bajo la regla de la razón”.

Agrega que ello debe llevarse a cabo en cuatro momentos específicos: “al momento constitutivo; durante la vida de la sociedad; frente a la cesación de pagos; y frente a la liquidación voluntaria o forzosa de la sociedad.”¹³

¹⁰ Efraín Hugo RICHARD, “La conservación de la Empresa”, *Anales de la Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba*, (T. XXV) pág. 107 y ss.-

¹¹ Rafael MANOVIL, “Responsabilidad de los socios por insuficiencia de Capital propio” en *Derecho Empresario Actual. Homenaje a Raymundo L. Fernández*, Buenos Aires, Depalma, 1999, p. 610.

¹² La cita de los autores alemanes Peter ULME y Thomas RAISER pertenece a Rafael MANOVIL en “Responsabilidad de los socios por insuficiencia de Capital propio”, cit., p. 621.

¹³ Daniel Roque VITOLLO, Capital social, Infracapitalización, Sobreendeudamiento y el Principio de Limitación de la Responsabilidad, en José M. EMBID IRUJO y Daniel Roque VITOLLO (Dir.) *Sociedades Comerciales. Los Administradores y los socios. Responsabilidad en sociedades Anónimas*, Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires, 2004, pp.185-235.

Lo mismo cabe decir respecto a la utilidad que el objeto social puede tener para dimensionar dicha adecuación, en virtud de que éste en muchos casos es tan amplio (el llamado objeto “ómnibus”) que, en los hechos, puede sostenerse que el objeto se torna indeterminado. Más que al objeto social debe aludirse a la actividad (“giro”) que la sociedad despliega actual y específicamente. Esta actividad es dinámica por definición y, por lo tanto, los recursos que ella requiere para poder mantenerse en situación de bonanza, irán variando con el curso propio de la misma. Por consiguiente, las decisiones empresariales en materia de inversión, financiamiento y política de dividendos, deberán acompasar el ritmo de la actividad y las vicisitudes de la vida de la sociedad tratando que el fiel de la balanza se mantenga en un punto que no comprometa no ya la rentabilidad de la sociedad sino el cumplimiento por la misma de las obligaciones que ha asumido con terceros.

III.- Los accionistas y socios ante la infracapitalización

Respecto a éstos, en términos generales, si bien la limitación de responsabilidad obsta a que se obligue a los socios a efectuar otros aportes que vayan más allá de los que efectivamente han comprometido; ello no implica que aquellos estén exonerados de la obligación de dotar a la sociedad y mantener en la misma recursos que sean suficientes para que la actividad de la sociedad pueda desarrollarse. El recurso más claro para obtener este fin es limitar la potestad de los socios de sustraer fondos del patrimonio social mediante el mecanismo del retiro de dividendos. En efecto, un límite natural a ese poder debe ser el nivel adecuado de recursos para el mantenimiento de la actividad social, al menos hasta que a través de ella se generen los recursos necesarios para cancelar las obligaciones. Para el caso de que esos recursos no fueren los esperados, apreciándose que la actividad no es rentable para los socios, lo correcto es que la empresa se retire en forma ordenada del mercado, sin haber trasladado su riesgo a los acreedores. En aras de mantener a la sociedad con un nivel de recursos adecuado, se sostiene que las decisiones relativas a los resultados del ejercicio deben ser razonables, lo que, en el caso, equivale a que sean proporcionales a las necesidades de la sociedad y a los objetivos perseguidos por la misma, debiendo – obviamente – estar adecuadamente fundamentadas y justificadas¹⁴. La noción de razonabilidad es otro concepto abierto del derecho que permite amoldarlo a las situaciones concretas, todas disímiles, pero en las que el criterio general que hemos referido debe obrar como guía al juzgar si la decisión adoptada ha sido razonable.

Otros fundamentos que se han esgrimido para hacer responsables a los socios y accionistas han sido el abuso subjetivo del derecho, la doctrina del defecto organizativo y la teoría de la finalidad normativa que se funda en que el capital aportado y mantenido por los socios debe impedir la traslación del riesgo a los acreedores¹⁵.

Otro instituto al que se ha acudido para encarar la infracapitalización ha sido el de la desestimación de la personalidad jurídica de la sociedad que ha sido utilizada con fraude a la ley, en perjuicio de los derechos de terceros (en el caso, los acreedores) previsto en la LSC uruguaya (art.189 a 191), pues el mismo permite imputar determinados bienes, derechos y obligaciones de la sociedad a los accionistas y socios¹⁶.

¹⁴ Diego DUPRAT, *Los Dividendos en las Sociedades Cerradas*, Ed. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2012, p. 122.

¹⁵ Rafael MANOVIL, “Responsabilidad de los socios por insuficiencia de Capital propio”, cit. pp. 620 a 624.

¹⁶ Ese fue el instituto aplicado en un reciente fallo argentino que reavivó el análisis de la infracapitalización en la doctrina de ese país. En dicho fallo la Cámara Nacional de Comercio, Sala F, recordó que en los casos de infracapitalización resulta jurídicamente viable correr el velo societario para así poder exigir la responsabilidad de los socios o accionistas por sus obligaciones que ·ocultan· tras la estructura normativa de la persona jurídica, constituyendo, de esta forma, una clara sanción por no haber relación entre el capital y el objeto social. “Víctor Carballude SRL sobre quiebra, Incidente de

IV.- Los administradores ante la infracapitalización societaria

En cuanto a los directores, también en términos generales, en nuestra doctrina Miller afirma con contundencia que respeto al capital “el directorio tiene el deber legal de vigilar en forma atenta y continuada la existencia y mantenimiento del mismo”. Añade que no solamente debe cumplir con las normas legales relacionadas con el mantenimiento del capital social como no proponer la distribución de dividendos fictos, sino que también “debe requerirse el directorio una actitud vigilante y prudente a la hora de evaluar la toma de préstamos de parte de accionistas, advirtiendo el riesgo a prestamista y prestatario incluso convocando a asamblea de accionistas para que tome conocimiento y decida sobre ello”. Aclara que si bien la situación de insuficiencia de capital social es un tema de competencia de los accionistas, siendo la asamblea de accionistas la que tiene la competencia natural para su tratamiento y resolución (art. 362.1 LSC), el directorio como ente administrador “es quien directamente o a través de su contacto con la estructura gerencial de la empresa está o debe estar (y aquí su responsabilidad) en pleno e inmediato conocimiento de las necesidades de capital de la sociedad y sus consecuencias”¹⁷.

Comentando la ley argentina de sociedades comerciales Nº 19.550 que, al igual que la LSC uruguaya no contiene normas específicas que regulen la responsabilidad de administradores y socios en aquellos casos en los cuales las sociedades no poseen un capital adecuado al volumen del giro de los negocios, Vítolo sostiene que “es obligación inexcusable de los administradores cumplir la ley, de donde si el capital es insuficiente para el giro, o advierten que el mismo se está consumiendo o sufre un impacto negativo considerable, o comienza a resultar insuficiente llevando a la sociedad a un endeudamiento desproporcionado respecto de su capacidad para generar flujos financieros con qué atender los pasivos que se van contrayendo deberán tomar las medidas correctivas pertinentes...”¹⁸.

Por su parte, Richard advierte que cuando la sociedad está infracapitalizada ya no estamos en una zona gris, ni ante una “red flag”, sino ante una línea roja detectable en los balances, y concluye que, si bien administradores y socios ante un balance deficitario pueden decidir no liquidar la sociedad, si luego no pueden satisfacer el pasivo deberán asumir la responsabilidad que resulta de art. 99 de la LSA, conforme su conocimiento y conducta. Añade que la Memoria que acompaña a los Estados Contables debe explicitar la situación e indicar porqué se continuó el giro pese a la insuficiencia de recursos para desplegar la actividad propia de la sociedad.

En la línea de pensamiento que mencionábamos más arriba, sostiene el prestigioso comercialista argentino que “este es un excelente punto de partida para un análisis de la temprana prevención de la insolvencia: las normas societarias y, eventualmente, su modificación, antes que buscar la solución en las continuas reformas del derecho concursal...”.

Interesa precisar que, tal como aclara Richard, en opinión compartida por la doctrina nacional, no se trata por esta vía de ampliar la responsabilidad de los administradores societarios *en cuanto al riesgo empresario*. Esa responsabilidad surgirá si ante el problema de insuficiencia del capital (y dejando fuera las situaciones de fraude) no adoptan determinadas decisiones impuestas por el deber de obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios, ocasionando un daño a terceros.

inoponibilidad de la personalidad jurídica” publicado en *Revista de las Sociedades y Concursos*, Ed. Legis, Buenos Aires, Año 15,2014, 3, p. 97.

¹⁷ Alejandro MILLER, *Sociedades Anónimas. Directorio-Sindico*, AMF, Montevideo, 2005, p.120.

¹⁸ Daniel Roque VITOLLO, “Responsabilidad por infracapitalización societaria. ¿Soplan nuevos vientos en la jurisprudencia? - Reflexiones y algo más” en *Revista de las Sociedades y Concursos*, Legis, 2014, Buenos Aires (año 15-2014-3), p. 97.

Resalta Richard, con razón, que “la preparación del balance impone a los administradores la situación, que deberían llevar a conocimiento y resolución de los socios coetáneamente a la aprobación del balance. Un plan de negocios permitirá analizar a los socios la conveniencia de reintegrar o aumentar el capital social. A su vez la posibilidad de invitar a terceros a integrarse a la sociedad por el buen negocio que resulta el adecuado cumplimiento de su objeto, la rentabilidad esperada, lo que puede permitir atender o reorganizar el pasivo exigible”¹⁹.

Parece obvio que los administradores deben poner la cuestión a decisión de los socios. Ante la negativa o imposibilidad de los accionistas y no deseando liquidar la sociedad, tal como señala Richard se abre la solución de invitar a terceros a capitalizar, y en ciertos casos traspasar la sociedad a los acreedores, o su control.²⁰

Es por ello que, para este autor, la aplicación de las normas sobre sociedades debe permitir prevenir su insolvencia e impedir la transferencia de los daños a los acreedores. “Si los administradores continúan la operación de una sociedad, con pérdida del capital social y el patrimonio no es apto, ello se advertirá rápidamente en la no satisfacción de las obligaciones sociales. Y en tal supuesto los administradores asumirán responsabilidad por los principios generales previstos en el art. 59 LSA (con su casi equivalente art. 83 LSU)”²¹.

Vitolo indica las siguientes medidas que deberían adoptar los directores que obran diligentemente: “a. anotar a los socios respecto de lo ocurrido para que el órgano de gobierno tome una determinación al respecto -aumentar el capital social, reintegrar el mismo si se agota, reducir obligatoriamente el mismo; b. poner de manifiesto la pérdida del capital social para que opere la causal disolutoria; y c. eventualmente, existiendo dificultades económicas y financieras de carácter general, o materializándose un estado de cesación de pagos, instar los remedios concursales adecuados, más allá de lo que finalmente pudieran resolver los socios. Si los administradores no tomaran esas decisiones y desplegaran las correspondientes conductas en consecuencia, sin duda incurrirán en la responsabilidad fijada por los arts. 59, 157, 274 y concordantes de la ley 19.550”²².

Con referencia específicamente a la atención a la evolución económica y financiera de la sociedad en función de la marcha del giro de la misma, debe ponerse énfasis en la obligación de formular en forma completa y temporánea la información contable exigida por la LS y la reglamentación vigente. En tal sentido, Holz destaca que los administradores y los profesionales de las ciencias contables deben trabajar íntimamente vinculados para que los negocios de la sociedad obtengan los mejores resultados y así se reflejen en su situación económica financiera, advirtiendo que “estos parámetros generales de actuación se mantiene e intensifican incluso cuando por las causas que sea, externas o no, se deteriora la situación económica o financiera de la sociedad”²³.

¹⁹ Efraín Hugo RICHARD, “En torno al capital y la Insolvencia” en *Revista de las Sociedades y Concursos*, 2014, (año 15-2014-4), (Publicación de FIDAS, Ed. Legis, Buenos Aires), p. 3.

²⁰ Efraín Hugo RICHARD, “Una Visión Rioplatense Sobre Las Crisis Societarias y Como Abordarlas ¿Un problema del derecho concursal?”, *Revista de Derecho*, (Universidad Católica del Uruguay), 2006, (8), p. 48. Acota el autor: “Y también a los terceros, acreedores o no. Se nos dirá que se los trata de hacer socios “a palos”, pero peor es quitarles los créditos a palos para patrimonializar a la sociedad. La información leal, un plan de negocios coherente, hace atractiva una propuesta en beneficio de la conservación de la empresa y no del enriquecimiento de los socios”.

²¹ RICHARD, “Una Visión Rioplatense Sobre Las Crisis Societarias y ...”, Cit. p.52.

²² Daniel Roque VITOLLO, “Responsabilidad por infracapitalización societaria. ¿Soplan nuevos vientos en la jurisprudencia? - Reflexiones y algo más”, *Revista de las Sociedades y Concursos* (Ed. Legis, Año 15, 2014, 3) p. 97.

²³ Eva HOLZ, “Obligaciones de los administradores de sociedades en vías de insolvencia”, en Eva HOLZ y Rosa POZIOMEK (Coord.) *25 años de la Ley de Sociedades Comerciales. Necesidad de su reforma*, FAFCEA, Montevideo, 2014, pp. 404 y 405.

En esta materia veremos que el aporte de la legislación concursal ha sido significativo, y si bien son normas que, por naturaleza, operarán cuando la prevención falló, entendemos que irán generando, por la persuasión que su rigor genera, un cambio en la cultura de los empresarios. Pese a que surge de todo lo anterior, conviene aclarar que la responsabilidad por infracapitalización no sólo se produce en caso de que la sociedad concurse, sino siempre que ella pueda configurarse con todos sus elementos (la ilicitud que ella implica, culpa o dolo del o los sujetos, nexo causal y daño). Si, además, la sociedad concursa, a partir de la LC se producirán especiales efectos sobre socios y directores a los que referiremos en el nº 4).

Sin perjuicio de los criterios generales expuestos, con los que concordamos, en materia de responsabilidad por infracapitalización deben efectuarse algunas distinciones basadas en el tipo de infracapitalización, el momento en que la misma se produce, la causa que la genera y quiénes son los órganos (y sus soportes) que deberían haber adoptado decisiones para evitar o revertir ese estado. Así, podemos distinguir:

i.- infracapitalización genética. En este caso son los fundadores quienes no dotan a la sociedad de los recursos suficientes para la actividad que habrá de desarrollar y a ellos corresponde responder en caso de que se produzca un daño a terceros. Si los fundadores son prestanombres, como acontece en las S.A. que se constituyen para la venta, habrá que determinar quién es el socio de hecho y éste será el sujeto responsable.

ii.- Infracapitalización superviniente. En este caso, deberá estarse a la causa que determina que la sociedad pase a un estado de subcapitalización.

Puede suceder que se decida ampliar la actividad, anexar nuevas líneas de negocios, etc., sin los recursos apropiados y sin un financiamiento adecuado y sustentable. En tal situación, deberá estarse, en cada caso concreto, a quien o quienes adoptaron y/o apoyaron la decisión, aplicando, además, las reglas contenidas en el art. 391 LSC en materia de responsabilidad de directores y administradores.

Si, en cambio, la infracapitalización es el producto de una política de distribución de utilidades que ha afectado los recursos requeridos para el despliegue de la actividad que desarrolla la sociedad, serán responsables quienes aprobaron tales distribuciones.

En nuestra doctrina, el análisis más exhaustivo en la materia lo ha efectuado Olivera García, distinguiendo los diversos supuestos que pueden presentarse e indicando, respecto a cada uno, quienes pueden ser pasibles de responsabilidad²⁴.

La prevención de la infracapitalización opera – en el ámbito societario y antes de la insolvencia – mediante el control del capital social y la dotación de recursos necesarios para que la sociedad pueda desarrollar su actividad. Esta prevención se logra imponiendo a los directores y también a los socios, obligaciones y deberes respecto a la conformación y suficiencia del capital. Como hemos expuesto, tales deberes existen en nuestro régimen societario para el directorio y para los socios. Si ellos se observan, la infracapitalización se evitará o remediará a tiempo. En el terreno societario, corresponde asimismo insistir en la importancia que adquiere el deber de los directores de informarse y de planificar la actividad social y su financiamiento, punto que abordaremos en el nº V).

²⁴OLIVERA GARCIA, "Infracapitalización societaria: un tema de derecho y economía", cit. pp. 34-46.

V.- Remedios societarios para situaciones de pérdidas que reduzcan el patrimonio en proporciones que impongan la disolución de la sociedad.

Suele afirmarse que la reducción del patrimonio de la sociedad por debajo de cierto porcentaje del patrimonio respecto a la cifra que representa el capital social integrado – el que varía según las legislaciones - como causa de disolución de la sociedad obedece a una triple función: preventiva - preconcursal, represora y paraconcursal. La primera de estas funciones se conecta con la función de cifra de retención patrimonial o garantía que cumple el capital en las sociedades de capital. Ello por cuanto mediante esta causa de disolución se consigue impedir que la sociedad que haya sufrido importantes pérdidas patrimoniales continúe actuando en el tráfico con el consiguiente riesgo de insolvencia y de declaración del correspondiente concurso. De esta forma, se pretende prevenir la insolvencia societaria, pero si las medidas que la legislación establece ante este tipo de pérdidas no se adoptan, una vez que la sociedad se encuentre en estado de insolvencia la eficacia de esta función preventiva – preconcursal se neutraliza por completo. La LSC uruguaya, prevé, en su art. 159 que la sociedad se disolverá: “6) Por pérdidas que reduzcan el patrimonio social a una cifra inferior a la cuarta parte del capital social integrado”. Esta causal de disolución tiene su origen en el *Code de Commerce* francés de 1807, por lo que se trata de un tema que ha sido objeto de tratamiento en el derecho comparado y en la doctrina, desde diversos ángulos y con diferentes soluciones, que no es posible abordar en este trabajo.

Lo que nos interesa es la estrecha vinculación que esta causal de disolución tiene con el concepto de capital social y la función que esa noción estaría llamada a cumplir. Las tres funciones básicas del capital son la de garantía, en tanto sirve de límite a la potestad de los accionistas de distribuir utilidades; la de organización que se traduce en el establecimiento de un parámetro de medición de la participación de los accionistas en la sociedad, condicionando por ende sus derechos sociales, y la de productividad, que es de contenido típicamente económico, ya que en virtud de ella el capital serviría como fondo patrimonial empleado para la obtención de un beneficio, a través del ejercicio de una determinada actividad empresarial.

Sabido es que la concepción de las funciones tradicionalmente atribuidas a la noción de capital social ha experimentado una crisis profunda que ha conducido a muchos prestigiosos autores a sostener que ella debe repensarse y que tales funciones que se adjudican al capital de la sociedad no se cumplen, por lo que podría hablarse de la obsolescencia de esta noción. Así Cabanellas sostiene que “el capital social es frecuentemente insignificante y sujeto de diversos avatares más o menos arbitrarios. Lo que opera como garantía de los acreedores - la tradicional “garantía común de los acreedores” - es el conjunto de los activos de la sociedad, o sea su ‘patrimonio bruto’. Agrega que “Tampoco sirve el capital para medir la solvencia, el grado de endeudamiento o el poderío económico de la sociedad, todas ellas variables que pueden incidir sobre el crédito que la misma merezca, debido a su carácter arbitrario; el patrimonio neto reviste en este sentido una importancia muy superior. Tampoco tiene interés jurídico el capital social para los acreedores de las sociedades con responsabilidad limitada de sus socios pues, por las razones antes descriptas, serán el patrimonio bruto y el patrimonio neto de la sociedad - valores marcadamente distintos a los del capital social - lo que reflejarán los bienes con que responderá la sociedad y su solvencia en cuanto diferencia entre los activos y el pasivo exigible. Por último, el capital no refleja, a través de la vida de la sociedad, el valor de los bienes que los socios han aportado o se han prometido aportar. Ese valor fluctúa - aumentando constantemente en las economías inflacionarias - no obstante lo cual el capital permanece inalterado”²⁵. En el derecho uruguayo Olivera García ha sido – como ya señalamos - el abanderado de la posición que impone reformular la noción de capital y las funciones

²⁵ Guillermo CABANELLAS, *Derecho Societario, El contrato de sociedad*, Editorial Heliasta, Buenos Aires, 1994, pp. 636/637.

históricamente atribuidas a la misma. Según el prestigioso comercialista uruguayo, “en nuestra ley, el capital social cumple exclusivamente una función de organización, permitiendo la medición de la participación del accionista y la determinación de sus derechos sociales”²⁶. Sostiene asimismo que, en la medida en que el capital social refleja el valor histórico y no el valor real de los aportes, el aseguramiento de un patrimonio neto equivalente al capital histórico no brinda protección razonable a los acreedores.

Efectuadas estas precisiones, es evidente que la constatación de pérdidas en ciertos porcentajes denota que la sociedad atraviesa dificultades, aunque no siempre implique que la misma no pueda continuar desarrollando su actividad. Lo que sí indica es que la sociedad no puede continuar operando en el mercado sin adoptar medidas que eviten el agravamiento de su ya comprometida situación que, de perpetuarse o profundizarse es muy probable que devenga en insolvencia. Por tanto, es una clara alerta acerca de una situación que se aproxima progresiva y peligrosamente a la constatación de que la sociedad, por carecer de recursos suficientes y adecuados (fundamentalmente, líquidos), no podrá hacer frente a las obligaciones asumidas.

Por su parte, el art. 160 de la misma Ley complementa el régimen de la causal por “pérdida social en el patrimonio”, estableciendo que *“en el caso de pérdidas que reduzcan el patrimonio social, la sociedad no se disolverá si los socios acuerdan reintegrar total o parcialmente o reducir el capital”*.

La disolución por esta causal no opera automáticamente por la constatación de las pérdidas a que refiere el art. 159. No se verifica la disolución de pleno derecho, sino que debe ser declarada, para lo que la ley uruguaya no fija plazos. Es evidente que la prudencia y diligencia debida conforme a la LSC impone a accionistas y a administradores convocar a la Asamblea Extraordinaria ni bien se comprueben las pérdidas que configuran la causal. Conforme a los arts. 362 y 363 núm. 6º, la resolución respectiva la debe adoptar la Asamblea Extraordinaria y requiere mayoría absoluta de votos, salvo que el estatuto prevea una mayor. En defecto de la reunión de la Asamblea (lo que puede acontecer por muy diversos factores) o si ella se negare a proceder a la disolución, la solicitud de declaración judicial puede ser promovida por cualquiera de los socios y aun por terceros interesados (art. 162 LSC). Las medidas que, sin hacer incurrir en responsabilidad a administradores y socios, pueden adoptarse si se pretende continuar con la actividad de la sociedad pese a las pérdidas sufridas por ésta son el reintegro del capital y la reducción del mismo.

Reintegro de capital.

Reintegrar no es otra cosa que volver a realizar aportes para restablecer el equilibrio patrimonial perdido. Implica un sacrificio de los accionistas, que habrán de aportar una suma igual o distinta a la antes aportada, a prorrata de sus tenencias accionarias, sin recibir a cambio nuevas acciones. Enseña Olivera García que el reintegro es un negocio complejo que implica en forma simultánea y por acto único, una reducción nominal del capital integrado y por absorción por pérdidas y un aumento real del capital integrado por nuevos aportes para restablecer el perdido (operación acordeón). También es posible un reintegro parcial en tanto la ley se limita a exigir que la adecuación entre capital y patrimonio se lleve a cabo para eliminar la causal de disolución, esto es, restablecer el equilibrio quebrado por la configuración de la causal de disolución. Asimismo, puede suceder que el aporte sea mayor al que originariamente se aportó, lo que ocurrirá si las pérdidas patrimoniales

²⁶ Ricardo OLIVERA GARCÍA, Ricardo, La obsolescencia del concepto de capital social, en *Anuario de Derecho Comercial*, t. 7, FCU, Montevideo, p. 11 y Análisis y perspectivas del concepto de capital social en la Ley de Sociedades Comerciales, en *Temas de Derecho Societario*, cit. p. 99.

ascienden a una cantidad tal que importen una cifra de patrimonio negativo²⁷. Los accionistas disidentes, ausentes o que hayan votado en blanco la resolución asamblearia sobre reintegro de capital, tienen derecho de receso de acuerdo a lo dispuesto en el art. 363 de la LSC aunque, como advierte la doctrina, tratándose de una sociedad que ha arrojado importantes pérdidas, el accionista carecerá de interés en el ejercicio del derecho de receso pues su participación accionaria carecerá de valor patrimonial (salvo que la pérdida haya sido parcial y subsista un patrimonio que justifique el interés). Si el accionista no ejerce el derecho de receso en el plazo de 30 días que otorga la LSC, el mismo caducará y por ende la decisión asamblearia aprobando el reintegro, le alcanzará. Estos accionistas conservarán su participación en la sociedad, pero la misma sufrirá la reducción proveniente de la absorción de las pérdidas sociales, y hasta podrá extinguirse la misma en caso de que la absorción por pérdidas consuma todo el capital social. En efecto, si las pérdidas acumuladas superaran la totalidad de los rubros patrimoniales, incluido el capital social, los accionistas las acciones perderán íntegramente su valor.

La doctrina uruguaya está dividida en torno a si el accionista, una vez resuelto el reintegro por parte de la asamblea, queda obligado a reintegrar, siendo la obligación susceptible de ejecución forzada si ella no es cumplida en forma voluntaria, o si, por el contrario, no existe tal obligación porque no puede equipararse la obligación de aportar con la derivada de la resolución de reintegro, y porque el art. 152 LSC²⁸ no es aplicable al tipo sociedad anónima²⁹.

Reducción del capital.

La otra alternativa para evitar la disolución es que los accionistas opten por resolver reducir el capital. En este caso, se modifica el contrato social y se reduce la cifra que figura como capital en el mismo, sin que existan nuevos aportes. También es posible que decidan simplemente aumentar el capital, en cuyo caso previamente podrán hacer la reducción de capital ya analizada, luego el aumento recibiendo nuevas acciones en función de las nuevas aportaciones. Para que, en estas situaciones, la opción de integrar capital sea atractiva a nuevos accionistas, estando la sociedad con pérdidas, los mismos querrán proteger sus derechos, exigiendo la previa reducción de capital, la cancelación de las acciones existentes, procediendo después al aumento con emisión de nuevas acciones³⁰. Naturalmente, habrá de respetarse el derecho de preferencia del que gozan los antiguos accionistas.

²⁷ Cristina HERDT, La pérdida del capital social como casual de disolución de sociedades comerciales, especialmente referido a las sociedades anónimas, en *Rev. Asociación de Escribano del Uruguay*, Vol. 91, nº 1-12, enero-diciembre 2005, Montevideo, pp.87-95.

²⁸ Esta norma dispone que *“Si por un cambio de circunstancias no pudiese realizarse la actividad social sin aumentar los aportes, el socio que no lo consienta podrá ejercer el derecho de receso o ser excluido”*.

²⁹ A favor de la posibilidad de ejecución forzada se pronuncia Nuri RODRIGUEZ OLIVERA en *Curso de Derecho Comercial – Disolución de Sociedades*, FCU, Montevideo, 1998, p. 24. En contra de la obligatoriedad del reintegro, Ricardo OLIVERA GARCIA en La disolución de las sociedades comerciales por pérdidas, en *Anuario de Derecho Comercial Uruguayo*, T. 5, cit., p. 90 y ss.

³⁰ Advierte con razón Jorge Fernando FUSHIMI. que *“el Aumento de Capital requerido para evitar la disolución por pérdida del capital, es el aumento genuino, es decir, que requiere el aporte de socios, o de acreedores o de nuevos socios que se incorporen o bien cuando se capitalizan pasivos. Evidentemente la simple capitalización de otras cuentas del patrimonio neto mal puede revertir la situación patrimonial negativa, toda vez que éstas ya se han demostrado impotentes para contrarrestar el efecto de las pérdidas habidas y que devienen en la referida negatividad. Por ello, no basta un mero aumento del valor nominal del capital por capitalización de cuentas del patrimonio neto, porque estamos afirmando que éste es negativo, por lo que esta transacción contable no generará el efecto deseado de revertir la situación de “negatividad” del capital social. Para ello es necesario aplicar todas las disposiciones inherentes al instituto del aumento del capital social, debiendo respetarse el derecho de preferencia y de acrecer de los socios, o aplicando las disposiciones especiales que permiten restringir el ejercicio del derecho de preferencia de los socios, sea para favorecer la capitalización*

Hemos hecho expresa mención a estas soluciones que suministra el derecho societario ante las situaciones de pérdidas significativas, para comprobar que, si bien existen mecanismos societarios aptos para revertir estas situaciones, ellos serán eficaces solamente cuando son abordados a tiempo, ni bien se comienzan a producir las pérdidas. En efecto, a las dificultades prácticas que presentan estos mecanismos societarios, se debe agregar que, si la sociedad sigue funcionando con esta situación, lo más factible le será que las pérdidas se incrementen hasta que ya no sea atractivo ni útil acudir al reintegro del capital o a su reducción. Ello por cuanto las pérdidas son una clara señal que la actividad de la sociedad no genera los recursos necesarios para sustentar la misma, o bien que sí los genera, pero se malgastan, se desvían o se invierten en proyectos con retornos a largo plazo, lo que, en definitiva, se traduce en una inexistencia de recursos suficientes y adecuados para el desarrollo de la actividad (sin perjuicio, naturalmente de que no se obtendrá la rentabilidad esperada de la sociedad). En tal contexto, la imposibilidad de hacer frente a todas las obligaciones, el sobreendeudamiento desordenado, la pérdida de oportunidades comerciales, el descuido del mercado, el a veces inevitable desaliento de administradores, accionistas, trabajadores, etc. irán marcando el camino a la insolvencia, estado ante el cual todas estas soluciones habrán perdido la oportunidad de ser útiles y eficaces.

VI.- El aporte del derecho concursal respecto a la infracapitalización societaria

VI. a) La presunción de culpabilidad y el régimen de responsabilidad

La Ley de Concursos y Reorganización Empresarial N° 18.387 que este año cumple sus primeros diez años de vigencia, en virtud de los efectos que puede tener la infracapitalización, adoptó dicho fenómeno como una presunción absoluta de culpabilidad del concurso. Si bien la previsión se encuentra en sede de calificación del concurso, es obvio que la incidencia de la infracapitalización repercute en muchos otros aspectos, como el crédito, la pérdida de valor de los activos, el grado de compromiso patrimonial, las chances de transitar y salir de la crisis empresarial con éxito, etc.-

El art. 193 Núm. 2 prevé que se configura una presunción de esa naturaleza *“Cuando durante los dos años anteriores a la fecha de declaración de 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 hubiera dedicado”*.

Esta norma parte de la base de que la conducta descrita por la misma no es lícita, no es acorde a la normativa societaria, y, por lo tanto, quien la adopte queda expuesto a las sanciones derivadas de la declaración de culpabilidad, que son severas: inhabilitación del deudor o de los administradores o liquidadores, aun de hecho, y miembros del órgano de control interno de la sociedad deudora para administrar bienes propios o ajenos, y para representar a cualquier persona por un período de cinco a veinte años (art. 201, Núm. 3). Adicionalmente, la calificación del concurso como culpable puede ir acompañada de la condena a los mismos sujetos (todos o algunos de ellos) a cubrir total o parcialmente el déficit patrimonial, en beneficio de la masa pasiva (art. 201 inc. 2).

Explica Chalar que *“la LC establece, en su art. 201, un régimen de responsabilidades de los soportes físicos del deudor persona jurídica y de sus cómplices frente a los acreedores perjudicados por la generación o agravamiento de la insolvencia mediante dolo o culpa grave. Y, para definir*

de pasivos, sea para favorecer el ingreso de nuevos socios”. Jorge Fernando FUSHIMI, El reintegro de capital es la operación acordeón, en *Estudios de Derecho Empresario*, ISSN 2346-9404146.

cuándo se han producido estas situaciones, se articula el sistema de los arts. 192 a 194, que incluye una nómina de conductas desvaloradas entre las cuales se encuentra la infracapitalización”³¹.

VI. b) ¿Qué debe entenderse por fondos del deudor”?

En el año 2015, el máximo órgano jurisdiccional de la República se expidió sobre la infracapitalización como presunción absoluta de culpabilidad³². La Suprema Corte de Justicia (SCJ) debió analizar y pronunciarse sobre la interpretación de la expresión “fondos del deudor”, que utiliza la norma citada y sobre qué debe entenderse por fondos “manifiestamente insuficientes o inadecuados”. La controversia con el deudor concursado se suscitó porque según éste la palabra fondos, interpretada conforme los arts. 18 y 19 del Cód. Civil, esto es, de acuerdo a la ciencia aplicable (Ciencias Económicas y Finanzas), equivale a “recursos financieros”, agregando que considerar solamente los recursos que hubiesen aportado los socios, descartando los recursos financieros en base a préstamos de terceros, sería desconocer la realidad comercial de nuestra industria y de toda la economía.

La mayoría de la Corporación estimó que, justamente teniendo presente las Ciencias Económicas y Finanzas, no es posible sostener que la expresión “fondos o bienes de deudor” abarca también recursos de terceros como por ejemplo los préstamos realizados a la empresa.

Sostuvo la SCJ que “En contabilidad se denomina fondos propios a la parte del pasivo que no se debe a financiación externa sino a las aportaciones de los socios y a los beneficios generados por la empresa. Es la suma del capital social, las reservas y resultados del ejercicio. Si una empresa agota sus fondos propios por acumulación de pérdidas, entra en quiebra, que es la situación que se produce cuando la suma de sus activos es menor que el de su pasivo exigible, es decir, carece de bienes suficientes para pagar las deudas contraídas con terceros. Por lo tanto, los fondos propios de una empresa son una medida importante de su solidez financiera. Los fondos que el deudor hubiere adquirido a título de préstamo, sin perjuicio de que fueran destinados a otorgar liquidez a la empresa para poder continuar con sus actividades, constituyen un pasivo de la empresa y en absoluto integran el patrimonio propio de ésta, como si sucede con las aportaciones o los beneficios generados por la empresa que se incluyen dentro de los fondos propios o como si sucede con los bienes propios del deudor”.

En cuanto a la controversia sobre la determinación de si dichos fondos fueron “manifiestamente insuficientes o inadecuados”, la SCJ, admitió que el numeral 2 del artículo 193 de la Ley No. 18.387, plantea una situación que “no es fácil”.

La máxima Corporación coincidió con el enfoque de Martínez Blanco en cuanto este autor entiende que “se requeriría una auditoría forense para reconstruir hasta dos años atrás la actuación empresarial, “...para determinar con precisión si el concursado disponía o no de fondos suficientes y adecuados para su actividad. Pero además esa carencia de fondos, debió ser ‘manifiestamente insuficiente’ para que tenga trascendencia y dejar de lado los coyunturales ‘cuellos de botella’ propios de las actividades empresariales. También deberán ser apreciados esos déficits financieros bajo la lupa del capital de trabajo promedio de la actividad específica a que se dedica el concursado. Tampoco son iguales los requerimientos de fondos para una actividad que para otra, por eso habrá que apreciar y sobretodo conocer el giro empresarial a que se dedica el concursado, para llegar a conclusiones” (ob. Cit. pág. 385)”.

³¹ Laura L. CHALAR, “La infracapitalización como presunción absoluta de culpabilidad del concurso en la Ley Nº 18.387” en *Tres Pilares del Moderno Derecho Concursal*, IDC, Facultad de Derecho de la UDELAR, 2011, pp. 55-63.

³² Sentencia Nº 94/2015, del 20/04/2015, disponible en la “Base de Jurisprudencia Nacional Pública” uruguaya, bjn.poderjudicial.gub.uy.

En base a estas consideraciones y teniendo en cuenta la plataforma fáctica relevada en el sub examine, la mayoría de la SCJ consideró que la presunción absoluta establecida en el Núm. 2 del art.193 de la LC se había configurado en la especie.

Para ello tuvo en cuenta que de acuerdo a una auditoria externa realizada en la empresa poco menos de dos años antes de la declaración del concurso ya no se disponía "...de los fondos suficientes para afrontar la inversión de capital de trabajo que requiere la fabricación de los productos de la próxima colección", "...aseveración que a contrario sensu indica claramente que tampoco había fondos propios suficientes al año 2010 para seguir operando".

Asimismo, la SCJ consideró relevante que el director de la sociedad hubiera reconocido en audiencia de declaración de parte que el concurso debió haberse formulado antes.

Teniendo en cuenta todo ello, la mayoría compartió las conclusiones del TAC y de la Sindicatura en cuanto ésta manifestó que "una sociedad podrá perfectamente durante su vida social realizar sus actividades con el capital integrado que entienda pertinente, puede recurrir para su funcionamiento a fondos de terceros, pero si dicha persona ingresa en un estado de insolvencia, o sea si se verificara el presupuesto objetivo a los efectos de la declaración del concurso, consistente en la imposibilidad de cumplir con sus obligaciones su concurso deberá ser declarado culpable si durante los dos años anteriores a la fecha de la declaración del mismo los fondos propios del deudor hubieran sido manifiestamente insuficientes o inadecuados para el ejercicio de su actividad ya que si éstos fueran de terceros jamás se verificaría el presupuesto objetivo mencionado (fs. 3458 y ss. puntos 1.5 y ss.)".

Agrega el fallo que "Lo que la norma intenta contemplar es el cabal cumplimiento por parte de los empresarios de sus obligaciones. Como señalan Eva Holz y Siegbert Rippe, el nuevo régimen en lo que concierne a la calificación del concurso es más intenso, y si el procedimiento culmina con la calificación de culpabilidad, importa consecuencias mucho más serias en el ámbito civil que las previstas en las normas derogadas. El comportamiento negligente, omiso, tardío del deudor en el cumplimiento de sus obligaciones, por ejemplo, no tener al día su contabilidad, no solicitar temporáneamente su propio concurso, aparejan un tratamiento más severo en el ámbito de su concurso ("Reorganización empresarial y concursos. Ley No. 18.387", AMF, 1a edición, diciembre 2009, pág. 183/184). Situación que aconteció en el sub examine, en tanto se siguió operando con una empresa que subsumida en grandes deudas, no contaba con fondos o bienes propios suficientes o adecuados para el ejercicio de la actividad"³³.

³³ Uno de los miembros de la Corporación se manifestó discordante, citando a HOLZ y RIPPE, quienes señalan que "una presunción llamativa en el derecho nacional es la calificación que merece la falta de fondos o bienes propios suficientes o adecuados para el desarrollo de la actividad del deudor, indicando que la norma genera la duda en punto a si la Ley, tratándose de los fondos se refiere a la relación entre fondos propios o fondos de terceros –generalmente préstamos– como fuente de financiamiento del emprendimiento, precisando que en este caso implica una relación entre ambos variable según la actividad. O en relación a los bienes o fondos propios estrictamente se cuestionan qué parámetros permitirían calificar si los mismos son insuficientes o no para cierta actividad, lo que por otra parte implicaría introducir expresamente el concepto de infracapitalización. O, en general si el supuesto alude a la eventual dificultad financiera del deudor. Precisando que: "...la disposición también parece intentar introducir una modificación a la cultura empresarial nacional en la que crónicamente los emprendimientos enfrentan dificultades de financiamiento lo cual ha conducido a la tolerancia del retraso en los pagos por la mayor parte de los empresarios -hoy acreedores mañana deudores- y del sistema financiero, admitiendo sucesivas refinanciaciones y otros mecanismos de extensión del crédito" (Cfme. Reorganización empresarial y concurso Ley No. 18.387, pág. 186 F.C.U.). El Ministro discordante citó asimismo a Olivera García en cuanto este autor, indica que "Existe infracapitalización material cuando los recursos propios aportados por los socios o accionistas, o mantenidos por éstos en la sociedad, son notoriamente insuficientes para el desarrollo de la actividad que éstos se proponen realizar". Precisando seguidamente: "...la infracapitalización material es superviniente, cuando la insuficiencia en la aplicación de recursos propios se produce: o bien como consecuencia de un cambio en las condiciones

Compartimos el análisis y las conclusiones de la SCJ. Los fondos que deben tenerse en cuenta son los de los socios, sea que los hayan aportado o que se hayan generado por el desarrollo de la actividad social y, aplicando una política adecuada en materia de dividendos, no se hayan distribuido utilidades a expensas de la dotación adecuada de capital. Si se pudieran considerar fondos propios a los que la sociedad obtiene mediante préstamos, contrayendo las obligaciones de restitución del capital y pago de intereses, estaríamos dejando de lado el pasivo consiguiente, lo cual no responde a la más elemental lógica ni a las reglas de las Ciencias Económicas y de las Finanzas de empresas³⁴.

VI.- c.- El mecanismo de las presunciones consagradas en la LUC.

Acerca de este instrumento al que ha acudido la LUC para establecer cuando, más allá del principio rector general enunciado en el art. 192, procede calificar el concurso como culpable, la SCJ ha sostenido que: La ley acudió, al igual que en materia de insolvencia, al sistema de las presunciones, distinguiendo entre absolutas (art. 193) y relativas (art. 194), - de acuerdo a su gravedad - para entender acreditada la culpabilidad del concursado, cuando se trate del persona física y, en el caso que se tratare de personas jurídicas, de sus administradores o liquidadores de hecho o de derecho.

Las presunciones legales son definidas por Devis Echandía como un juicio lógico del legislador en virtud del cual se considera como cierto un hecho con fundamento en las máximas generales de la experiencia, que le indican cual es el modo normal como se suceden las cosas y los hechos. Cuando la presunción es creada por el legislador, sea *iuris tantum* o *iuris et de iure*, se considera cierto el hecho, definitivamente (en las últimas) o provisionalmente mientras no se suministre prueba en contrario (en las primeras).

La denominación “*iuris tantum*” se identifica con las presunciones legales relativas; mientras que las “*iuris et de iure*” son las absolutas. Ambas son necesariamente de derecho y no pueden existir sin norma legal expresa que las consagren. No pueden ser obra de la costumbre o de la jurisprudencia. Las presunciones *iuris tantum* permiten probar en contrario del hecho presumido; las segundas – *iuris et de iure* - no y son, por lo tanto, definitivas y concluyentes³⁵. (El ordenamiento procesal uruguayo contempla a las presunciones en el art. 138 núm. 3 CGP, al considerar exentos de prueba los hechos presumidos por la ley y establecer que contra tales presunciones es admisible la prueba en contrario, siempre que la ley no la excluya. En el derecho civil, las presunciones legales están consagradas en los arts. 1600 al 1604 CC. De acuerdo a este último artículo, la presunción absoluta, una vez constatado el hecho en que se funda, no admite prueba en contrario.

de mercado o en la actividad de la propia sociedad, que determina que la actividad propuesta requiera una mayor aplicación de los mismos...”. En el mismo sentido, y en cuanto al análisis de la normativa citada aclara que no todo sobreendeudamiento supone necesariamente infracapitalización en cuanto puede ser consecuencia de los propios avatares de la actividad empresarial de la sociedad, producto del cambio en las condiciones del mercado o en situaciones de negocios diferentes o aún de cambios de la política cambiaria. (Cfme. “Infracapitalización societaria: Un tema de derecho y economía” en Anuario de Derecho Comercial, tomo 13 pág. 12 y ss. F.C.U., pág. 19 y ss.). El Ministro discordó concluyó que “En este aspecto se entiende que le asiste razón al recurrente en cuanto no puede interpretarse la norma con un criterio excesivamente restringido que excluya del concepto “fondos o bienes del deudor” aquellos que hubiera adquirido a título de préstamo de las entidades bancarias, en tanto le proveyeron la liquidez que necesitaba la empresa para el desenvolvimiento de sus actividades”.

³⁴ Dejamos constancia que, a nuestro entender, la cita de la opinión de OLIVERA GARCIA que el Ministro discordó efectúa, no reafirma la posición que éste sustenta, sino que la contradice.

³⁵ Hernán DEVIS ECHANDÍA, *Compendio de la prueba judicial*. Anotado y concordado por Adolfo Alvarado Velloso, T. II, Rubinzal-Culzoni Editores, Santa Fé, 2000, pp. 304 y 305.

Según Taruffo, este mecanismo –de las presunciones- se utiliza con frecuencia para trasladar la carga de la prueba. Cuando el derecho “presume” un hecho que debería ser probado por una de las partes, la consecuencia es que esa parte queda liberada de la carga y la carga de probar lo contrario se traslada a la otra parte. Si esta parte logra probar lo contrario, ganará el pleito; si no, ganará la parte favorecida por la presunción.

En algunos casos éstas se basan en consideraciones políticas, ya que, en general trasladar las cargas probatorias por medio de presunciones jurídicas es un mecanismo cuyo objetivo es asignar ventajas sociales, económicas y estratégicas entre las partes. En otras ocasiones se usan porque para una de las partes resulta demasiado difícil probar un hecho o porque se presume que un hecho ha ocurrido de la manera normal, de modo que sólo necesitan ser probadas las excepciones al curso ordinario de los acontecimientos; a veces la carga se traslada a la parte que tiene un fácil acceso a las pruebas; otras se utiliza una presunción para liberar a la parte “débil” como sucede, por ejemplo, en las causas laborales y de discriminación y asignar a la parte “fuerte” la carga de probar lo contrario. En general, las presunciones legales se utilizan con el objetivo de facilitar la victoria de una de las partes, relevándola de las cargas probatorias y trasladando la carga a la otra parte, como suele suceder en los procesos por daños, en los de negligencia profesional, de contaminación industrial y de venta de productos inseguros o peligrosos. Es el legislador y no el intérprete, quien dota a las presunciones de su carácter de absolutas o relativas, por consiguiente, este punto está fuera de discusión en el caso; y no admite otra interpretación. Las presunciones consagradas en el art. 193, tienen la naturaleza de absolutas, lo cual significa que, una vez probado el hecho en que se asientan, la consecuencia ineludible es la que fija el legislador”³⁶.

VI. d. La jurisprudencia nacional.

En cuanto a la configuración de la infracapitalización, la Suprema Corte de Justicia reafirmó la posición que citamos en V.b) en otra sentencia en la que debió resolver un recurso de casación interpuesto contra la sentencia del Tribunal de Apelaciones confirmando la declaración de culpabilidad. El fallo del Tribunal consideró configurada la presunción absoluta de culpabilidad prevista en el numeral 2 del art. 193 de la Ley No. 18.387, en tanto, consideró que “los fondos o los bienes propios del deudor” eran “manifiestamente insuficientes o inadecuados para el ejercicio de la actividad o actividades” a las que se dedicaba la empresa. Fundó tal decisión, en dos extremos: la dependencia de XX S.A. respecto de la suerte de PP S.A. y el fideicomiso de garantía celebrado con el BROU, por el cual “como acreedor se le iba a abonar el 75% de los ingresos”.

La SCJ entendió que “constituye un hecho no controvertido, la circunstancia de que XX S.A. mantenía una vinculación más que directa con PP S.A., existiendo una total dependencia hacia ésta, en tanto se dedicaba a la comercialización de sus productos, “teniendo directores comunes, y en definitiva, dependiendo de que PP S.A. siguiera produciendo para explotar su giro”, como fuera señalado por la decisora de primera instancia (fs. 209). Véase que incluso, en la memoria explicativa, en oportunidad de solicitar el concurso de XX S.A., se reconoce tal extremo, manifestándose que: “La suerte de ambas empresas está tan ligada, que presentamos la presente solicitud de concurso en el mismo expediente y solicitando se nombre a la misma sindicatura. Quien eventualmente será el liquidador de ambas sociedades” (fs. 5). Aún más, en el informe elaborado por ZZ, como auditores independientes, que acompañaba la memoria explicativa se señalaba que “... la continuidad de XX S.A. se encuentra sujeta a la posibilidad de que la empresa proveedora de productos que se comercializan, continúe con sus actividades” (fs. 19) y esa “empresa proveedora de productos” no era otra que PP S.A. Empresa, esta última, cuyo concurso se decretó el 24 de junio de 2011, mientras

³⁶ Michele TARUFFO, *La prueba*, trad. Laura Manríquez y Jordi Ferrer Beltrán, Marcial Pons, Madrid, 2008, pp. 151 y 152.

que fue recién seis meses después, el 26 de diciembre de 2011, que XX S.A., se presentó con tal fin. Por otra parte, en cuanto al fideicomiso, tal como sostuvo el “ad-quem”, dicho contrato “habla por sí solo’ en cuanto a que los fondos propios eran inadecuados, insuficientes para el giro y no existió capitalización alguna”.

Resulta plenamente compartible lo manifestado por la sindicatura, en cuanto a: “... la notoria y manifiesta dificultad de conducir los destinos de una empresa, cuando con fecha 5 de mayo de 2010 se celebró un contrato de Fideicomiso de Garantía con el BROU, a partir del cual comprometió el 75% de los créditos emergentes del total de ventas, porcentaje de los créditos que debía ser volcado al acreedor mencionado” (fs. 219 vto.). Es ilustrativa la declaración de la Cra. EE, quien trabajaba para PP S.A., en cuanto señaló que “A través de ese fideicomiso se logró una financiación extraordinaria que permitía que PP siguiera viva, el banco prestaba y en la medida que las cobranzas volvieran al banco, esos fondos volvían al banco...” (fs. 184). Por consiguiente, cabe compartir las conclusiones de la Sala en cuanto a que, claramente, en los dos años anteriores los fondos o bienes propios eran manifiestamente insuficientes y, por consiguiente, corresponde tener por demostrada la presunción absoluta de culpabilidad³⁷.

Es de destacar también la reciente sentencia (mayo de 2018) del Tribunal de Apelaciones en lo Civil de 7º Turno, en la que se confirmó la declaración de culpabilidad por configurarse la causal de infracapitalización en base a los siguientes fundamentos: En cuanto a la segunda causal relevada, numeral 2 art. 193, que establece “Cuando durante los dos años anteriores a la fecha de declaración del concurso de acreedores los fondos o los bienes propios del deudor hubieran sido manifiestamente insuficientes o inadecuados para el ejercicio de la actividad o actividades a las que se hubiera dedicado”, la prueba de dichos hechos surge indubitadamente de los informes contables agregados cuando se solicitó la declaración del concurso y de las propias declaraciones de los concursados que constan en su solicitud, en relación a los problemas financieros y la falta de recursos para solventar las deudas de las sociedades (fs. 106 y ss.; 5 a 27; 277/281 de obrados).

Es relevante que se recurrió a prestamistas en razón de un embargo de la D.G.I. en 2012, a sabiendas que no se podrían cubrir, vulnerando controles, de la mano de una negligente administración. Todo eso aumentó el pasivo considerablemente y se tradujo en disminución de los activos (infracapitalización) con mucha anterioridad al concurso pedido, con una sensible diferencia entre activo y pasivo (fs. 107/253)³⁸.

Las sanciones por infracapitalización que consagra la LUC son sin dudas severas, lo que ha sido objeto de algunas objeciones por parte de la doctrina. Más allá de los casos de infracapitalizaciones notorias, inexcusables, frente a las que no se ha adoptado medida alguna en el plano societario, preconcursal, sea formal o informal, y en las que es dable apreciar un plan de negocios errático, guiado por un voluntarismo inaceptable para un buen hombre de negocios, creemos que dado que la responsabilidad es claramente a título subjetivo, dolo o culpa grave, debe repararse especialmente en la configuración de todos los elementos que permiten considerar configurada una hipótesis de responsabilidad: la ilicitud, el señalado elemento subjetivo, la relación de causa a efecto entre el primero y el daño que, en el caso, lo constituye la contribución a la generación o agravamiento de la insolvencia. En esta materia, la individualización precisa, concreta y respaldada por medios probatorios convincentes por parte del administrador concursal en su informe de

³⁷ Sentencia N° 658/2015 dictada por la Suprema Corte de Justicia el 05/06/2015 (Expediente individualizado con el N° 40-37/2012, disponible en la “Base de Jurisprudencia Nacional Pública” uruguaya. bjn.poderjudicial.gub.uy).

³⁸ Sentencia dictada por el Tribunal de Apelaciones en lo Civil de Séptimo Turno el 2 de mayo de este año DFA-0008-000100/2018 SEI 0008-000031/2018, disponible en la “Base de Jurisprudencia Nacional Pública” uruguaya, bjn.poderjudicial.gub.uy.

calificación, es el punto de partida que, oída la eventual oposición de la o las personas afectadas por la calificación o indicadas como cómplices, y producidas las pruebas solicitadas, permita al Magistrado actuante arribar a soluciones justas, que no impliquen solamente la aplicación de una nueva corriente del derecho represivo de la insolvencia, sino que sean realmente útiles para contribuir a modelar los imprescindibles cambios en la conducta de los hombres de negocios, evitando que los más capacitados opten por no asumir estas responsabilidades y dejen en sus puestos a los testaferros de siempre. Este sería un pésimo resultado que demostraría cabalmente que la mera severidad de la sanción no asegura la eficacia en el logro del propósito que guía este tipo de normas³⁹.

³⁹ Dado que en este trabajo se abordan las medidas que se pueden adoptar en sede concursal para desestimar ciertas conductas de socios, accionistas y administradores, así como para dar preferencia en el cobro a aquellos acreedores que son completamente ajenos a la gestión y gobierno de la sociedad, conviene recordar que la Ley de concursos uruguayo contiene normas sobre subordinación legal de créditos que se aplican, conforme al Art. 111 de la misma a "*Los créditos de personas especialmente relacionadas con el deudor*". La siguiente disposición indica quienes son esas "Personas especialmente relacionadas con el deudor", incluyendo, en el caso de las personas jurídicas a las siguientes:

A) *Los socios ilimitadamente responsables y los socios y accionistas limitadamente responsables, que sean titulares de más del 20% (veinte por ciento) del capital social.*

B) *Los administradores de derecho o de hecho y los liquidadores, así como quienes lo hubieran sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.*

C) *Las sociedades que formen parte de un mismo grupo de sociedades. Se entenderá que existe un grupo de sociedades cuando una sociedad se encuentre sometida al poder de dirección de otra o cuando varias sociedades resulten sometidas al poder de dirección de una misma persona física o jurídica o de varias personas que actúen sistemáticamente en concierto".*

Con esta disposición se apunta a postergar el pago de los créditos de los accionistas y directores contra la sociedad, sea por préstamos o por aportes a cuenta de futuros aumentos de capital que, si no se han capitalizado en debida forma, constituyen un pasivo.